ドルのトレンドと通貨の選択

ドル円は下落するときは短期間で大幅になるが、上昇する時は時間をかけて上昇する。これはドル円の変動について昔から言われてきた印象だ。実際はそうでないことも多いが、そうした印象を持たれるほどドル円の下落時は強烈なケースがあるということだ。

先週のドル円はそうしたケースだった。147 円台から 141 円台へと急落した。日銀総裁の国会での発言が引き金だったが、その前提としてはドル金利の低下傾向がある。ドル高の主要因だったドル金利が少なくとも現行水準以上には上がらないという点だ。

この前提さえ変わらなければどんな通貨ペアでドルショートのポジションを構築すればいいかを考える。ドルサイドの要因さえ間違わなければ概ね為替では勝てることが多い。

ドル金利については先物市場のレートを見る限り、一週間前ほど下落に前のめりにはなっていないが、依然として来年 0.25%ずつ 5 回の利下げ見通しに変わりない。こうした市場と FED 議長のパウエルをはじめ金融当局者との隔たりはあり、今日の FOMC 後の記者会見や各メンバーの金利予測であるドットチャートもこうした隔たりを確認することになるだろう。それにより市場の見通しで来年の利下げ回数が 4 回に減ったりすることはあっても、トレンドとして大きく変わるとは思えない。

為替の通貨ペアについてだが、円は従来の金融政策の修正その先の利上げが視野に入るのでドルショートには都合のいい通貨になる。141 円台まで下落して一勝負は終わったが、再びそうした場面が訪れるのではないか。

他にわかりやすい通貨ペアとしてはドルトルコリラが挙げられる。トルコは金融政策を 180 度転換し、政策金利を 6 月の８．５％から現在 40%に引き上げられた。だがインフレ率は 60%を超える。それに従来の政府のリラ支援策も終わり、市場の需給が為替レートに与える度合いが大きくなった。株や債券には海外からの資金も入り始めているが、為替でのターニングポイントはまだ先になる。インフレ抑制のためまだ利上げが必要だ。

直近でドルリラは 29.05 台だが、リラ安傾向が続いている。今年だけでも 35%ほど下落している。

次の利上げか、その次の利上げで打ち止めになれば、その時はリラ買いのタイミングになる。時期的には来年第一四半期の後半から第二四半期頃にそうしたタイミングが来ると見ている。これまでの下落幅が大きいだけに戻しも大きくなる可能性が高い。