「マーケットの浅読み・深読み」
発行・編集：FXニュースレター　　執筆担当：斎藤登美夫
▼▲▼
◇◆◇　No.0772　◇◆◇　　24/01/17

【　24 年のドル/円は 3 年連続大相場!?　年間変動は 25 円程度か　】

2024 年相場がはじまって、およそ半月。今年明け以降の値動きは、ここまで 140.80-147.32 円と 6.5 円ほどとなっている。決して小動きではないが、個人的にはややスロースタートという気がしないでもない。
さて、そうした状況下、今回の当レターでは新春恒例である「年間変動率」を参考にしたドル/円相場の今年一年の見通しについて報じてみたい。以前にも何度かレポートしたように、ドル/円相場は 2 年連続の大相場。個人的にはそれがさらに 1 年延びた 3 年連続の大相場、今年も昨年（変動幅 24.70 円）並みの「年間レンジ 25 円程度」とやや広めに考えているが、果たして如何なる値動きをたどるのだろうか。

◎予想レンジは「130-155 円」、昨年や一昨年高値の更新も否定できず

当レターでは過去に幾度となくレポートしている「年間変動率」だが、改めて最初に簡単な説明を試みたい。過去の相場変動をデータ化したもので、2022 年に変動相場制以降で最大となる年間 33.41%の変動率を記録したことにより、平均値もグッと引き上げられた。ドル/円の平均変動は現在 18.0%超えている。
一方、今年の為替市場の寄り付き価格は、筆者が参考にしているデータで 140.90 円。これを基準価格とし、今年も平均で先に挙げた 18.0%超の価格変動が予想されることになるわけだ。

そして、今年のオープンレート 140.90 円に平均変動率である 18.0%を単純に掛け合わせてみると、仮に一年を通して一本調子のドル高が進行した場合の高値メドはなんと 166 円オーバー。逆に一本調子にドル安が進んだとすれば安値は 115 円半ばとなる。計算上は予想以上のドル高もしくはドル安進行も否定できないと言えよう。

ーー上記したものは通常のオーソドックスな分析になるが、ここからが過去にもレポートしているオリジナルな「斎藤流」の年間変動率だ。いま一歩踏み込んでさらに詳細な見通しを考えてみたい。
過去の変動率のデータを、最初に(1)「ドル強気相場」と(2)「ドル最強相場」、(3)「ドル弱気相場」と(4)「ドル最弱相場」、(5)「中立相場」ーーという 5 段階に分類してみる。紙幅の関係もあり、上記 5 例の算出方法や詳細な分類については省くけれども、それからすると(1)の「ドル強気相場」の年は年初寄り付きを基準に平均でドル高方向におよそ 13%、ドル安方向に同じく 5%ほど動くことが判っている。同様に以下で、(2)から(5)について算出した過去の平均変動幅をもとに、今年のドル/円相場のドル高値と安値を予想してみた。以下がそれになる。（基準レートは 140.90 円を使用）
(1);「ドル強気相場」;ドル高方向に 13%、ドル安方向に 5%　ーードル高値 159.22 円、ドル安値 133.86 円
(2);「ドル最強相場」;ドル高方向に 16%、ドル安方向に 2%　ーードル高値 163.44 円、ドル安値 138.08 円
(3);「ドル弱気相場」;ドル高方向に 6%、ドル安方向に 12%　ーードル高値 149.35 円、ドル安値 123.99 円
(4);「ドル最弱相場」;ドル高方向に 3%、ドル安方向に 16%　ーードル高値 145.13 円、ドル安値 118.36 円
(5);「ドル中立相場」;ドル高方向に 9%、ドル安方向に　9%　ーードル高値 153.58 円、ドル安値 128.22 円

本題の「相場見通し」に入る前に、前段で筆者は「昨年並みの年間レンジ 25 円程度の変動」ーーを予想したが、実はそれほど荒唐無稽な予想でもないようだ。
何故なら、上記のとおり今年の寄り付きレート 140.90 円に過去の平均年間変動率 18.0%を単純に掛け合わせても、25-26 円程度の値動きが見込まれているためで、むしろ「オーソドックス」な予想。あるいは「控え目な見通し」とさえ言えるかもしれない。

なお、米大統領選のアノマリーとして「米大統領選の実施年は全体的に小動きが多い」ーーと指摘する向きも多いが、これは古い経験則。確かに 1980 年代や 1990 年代はおおむねそうした傾向がうかがえたものの、2000 年代以降はあまり当てはまらない。たとえば、前々回 2016 年は 22.7 円の変動で変動率は 18.9%、2012 年は同 24.8 円で変動率は 22.2%だった。
周知のように、2018-20 年に観測された「年間変動率が 10%」程度というオワコン状態から抜け出し、2022 年をひとつの節目として新たなステージへ。すなわち「高ボラ」の時代に入った可能性が高いだけに、今年も基本的には今年も年間を通した「大相場」を期待して良いと思っている。

さて、前述したように今年のドル/円も年間を通し、なかなか大きく動くことが予想されるなか、果たしてその方向性はいかがなのだろう。
飽くまでも私見でデータに則ったものではないが、外資系金融機関など幾つかのレポートをみたり、テレビの経済番組における識者のコメントを聞いたりする限り、今年は「ドル安・円高」方向を見込む向きが多い気がしている。ひとつだけ実例を挙げると、昨年 11 月 24 日にロイターは、山崎元財務官へのインタビューとして「1 ル＝150 円台の為替水準についてファンダメンタルズから乖離している」、「来年（2024 年）の為替水準はいまより円高になっている」ーーと報じていた。ちなみに、報じられた 11 月 24 日のドル/円値動きは 149.20-71 円。そして、山崎氏は「円安を誘発してきた日米金利差拡大のピークアウトや日本の経常収支回復」を円高に振れる主因として挙げていた。

しかし、たいへん恐縮なのだが、実は筆者は多くの見通しと逆の考えだ。前述した 5 つから選ぶとすれば、なかなか難しいのだが、「限りなく(5)に近い(1)ではないか」と見ている。つまり、ドルは「中立」から「やや強気」との見通しで、それを受けた具体的なレンジ見通しも、冒頭のとおり年間 25 円レンジとの見方から双方の中間地点ほどである「130-155 円」としておく。いずれにしても、ドル/円は昨年高値そして一昨年高値（151.92 円）を超えていく局面もあっても不思議はないと考えている。

話がだいぶ長くなってしまったので、なぜ 2024 年も「ドル強気」方向にわずかながらとは言え比重を傾けているのかを最後にごく簡単に説明すると、理由は大きく 2 つある。
ひとつは、市場が考え得るほど「日米金利差が果たして縮小するのか大いに疑問が残る」こと。そしてもうひとつは政府の肝煎りで始まった「新NISAに代表される、政府が打ち出した個人への投資促進策との絡み」になる。これらは、ともに以前にも当レターで何度か取り上げているため詳細は今回割愛するが、興味のある方は是非ともバックナンバーを参考にしていただくか、今後改めてレポートする機会があると考えるので、恐縮だがそちらをお待ちいただければと思う。（了）

▼▲

当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。
なお、本稿に関する問い合わせは『FXニュースレター』までお願い致します。

◆◇◆ Copyright （C） fx-newsletter limited company All Rights Reserved ◆◇◆

FX-newsletter