「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.0860　◇◆◇　　25/10/01

【　9 月のドル/円は今年の最小変動更新、年内動意終了!?　】

昨日終了した 9 月相場は、月間の変動幅が 4.46 円（145.49-149.95 円）となり、今年の月間最小変動を再び更新した。月間変動が 4 円台にとどまることも 2 ヵ月連続で、これは 2022 年 1-2 月以来のこと。
先月もレポートしたように、歴代のドル/円は年明けから半年程度をメドに「年間の最高値と最安値をともにつける」ーーことが非常に多く、年末に向け少しずつ動意が乏しくなる傾向がまま見受けられる。とするなら大変残念だが、今年のドル/円相場の変動はほぼほぼ終了した可能性も否定できない。

◎10 月相場、時折見せる「大荒れ」のケースが気掛かり

今年のドル/円相場は 4 月の月間変動 10.60 円（139.89-150.49 円）をトップに尻すぼみだ。7 月に同 8.15 円（142.69-150.84 円）と復活の兆しを見せたが、結局続かなかった。翌 9 月は同 4.70 円（146.22-150.92 円）、そして先の 9 月は今年最小変動の 4.46 円にとどまっている。
これには、別途レポートしているような、円を中心とした市場動意からユーロやポンドをメインに据えた変動へと移行したことも無視できないところだろう。

いずれにしても、そんな 2 ヵ月連続の小変動を受けた足もと 10 月以降のドル/円相場の「復権」、「復活」は果たしてあるのかどうか、以下で考えて見たい。
まずは、当レターの恒例となっている過去の月間星取表、1990 年以降昨年まで過去 35 年間からみた 10 月相場の戦績は 21 勝 14 敗だった。極端に偏っているとまでは言えないが、それでも 6 割という勝率を記録しているだけに、「ややドル高有利」と言ってよいのかもしれない。また、情報をひとつ追加すると 2021 年からの昨年までの直近 4 年はすべて「ドル高」方向へと動いていたことが確認されている。それからすると、今年も「ドル高」方向への動きを期待したいところだが、果たして如何に!?

一方、そんな 10 月相場に見られる別の特徴といえば、「まったく動かない」か「非常に激しい動きを示す」か、ふたつにひとつで両極端な値動きを示すことが少なくないーーというものになる。
実際、昨 2023 年の 10 月は月間変動 4.42 円で、これは年間最下位の最小変動。また 2020 年も月間変動 2.08 円、年間 10 位にとどまるなど「小動き」をたどるケースも決して少なくない。

しかし、より注意すべきは逆に「非常に激しい値動き」をたどったケースだろう。
典型的な事例は、大手ヘッジファンドLTCM破たんの余波を受け、変動相場制以降で一日当たり最大級の下げ幅（一日で約 12 円下落）を記録するなど、月間で 25 円以上も動いた 1998 年。さすがにこれは行き過ぎ、やり過ぎで稀なケースと思いきや 10 年後の 2008 年 10 月も月間変動幅 15.67 円を記録、そして昨 2024 年 10 月の同 10.92 円もの変動を達成していた。決して頻繁に起こるものではなく、むしろ希少な事例とさえ言えそうだが、それでも先で取り上げたように今年のドル/円は 8 月 9 月と 2 ヵ月連続の小動きで、次なる動意へのエネルギーが蓄積されているとも言えなくはない。抑圧されたエネルギーが一気に放出されるような展開も、リスク要因として頭の片隅に一応留めておきたいところだ。

では、仮に足もと 10 月に大きく動意づくとすれば、その要因はいったい何なのか。
現段階で予想できるものは大きく 2 つで、具体的にはこの週末にも決定する自民党の新総裁、そして日本の次期首相誕生を受けての動きか。市場では期待感も含め、「高市早苗次期首相」を織り込んでいる動きと目されるが、それは本当に正しいのか。いまからちょうど 1 年前も、予想外の結果で高市氏が敗れた結果、いわゆる「高市ショック」と言われるドル急落をたどったことは記憶に新しい。ドル/円は 146 円台から 143 円台まで短時間でドル安が進行、その流れはしばらく続くこととなった。もちろん、総裁選の結果如何だが、昨年と同様の展開をたどらないとも限らない。

それに対する、もうひとつの要因は「日米金融政策」をめぐる動きだろう。米国のFRBは前回 9 月 17 日開催のFOMCで 9 ヵ月ぶりに政策金利引き下げを実施。そして公表された政策金利見通し（ドットチャート）の中央値によると、年内残り 2 回の会合で計 2 回の追加利下げを見込んでおり、その 1 回が足もと 10 月になるとの見方が取り敢えず有力だ。

反面、日本はいまのところ金利据え置き予想が有力ではあるものの、9 月会合ではトータルとして「金利据え置き」が決定されるなか、2 人の委員が「追加利上げを主張」したことが明らかになっている。また、9 月 29 日には野口日銀委員が講演で「政策金利調整の必要性がこれまで以上に高まりつつある」と発言し物議を醸していた。再三再四レポートしているように、筆者は追加利上げが必要ないと考えている人間だが、それはともかく、もしかすると「10 月利上げ」というサプライズ、そして為替市場の変動要因となる危険性もある気がしてならない。

最後に過去に起こった事象などをカレンダーから振り返っておくと、足もとの 10 月は金融機関などの破たんなどが目につく状況だ。
一例を挙げると「独ハンブルグや米NYで金融恐慌（1907 年）」、「山一證券の“とばし”発覚（93 年）」、「京都共栄銀が解散発表（97 年）」、「長銀国有化（98 年）」、「千代田生命が更正特例法申請（00 年）」、「大和生命破たん（08 年）」ーーなどとなる。

幸運なことは、ここしばらくはあまり大きな企業破綻のニュースなどを聞かずに済んでいるものの、それでも「トランプ関税」をめぐる動きなどもあり、気になるものは幾つかある。
これは日本以外でも同様で、たとえば先日は米自動車サブプライムローンのトライカラー・ホールディングス破たんが報じられたほか、ロイターでは今月上旬のコラムで中国電気自動車（EV）メーカーについて、「破滅への疾走、危機招く構造問題」ーーと報じていた。ヒョッとすると、という危機意識だけは持っておいて損はない気がしている。（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