

「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.0901 ◆◆◆

26/07/29

【 長引くドル高トレンド、相場見通しを再考する 】

ドル/円相場が 163 円台で推移している。周知のように、これは 1986 年 12 月以来 40 年ぶりの高値であり、チャートで見た次の高値メドは同年 11 月高値の 165 円だ。超えたら、いよいよ 170 円も視野内に。そうしたなか、年明けに筆者が予想した「今年の年間見通し」における年間レンジは「144-165 円」。ついとその上限へと迫ってきたわけだが、問題は今年の相場のザックリしたイメージだ。筆者は「早ければ初春にも高値を付け、夏前にドルはボトムを打つ」とレポートしていたのだが、完全にハズしたともいえる値動きとなっている。以下では、ドル/円の今後見通しを考え直してみたい。

◎ドルのサイクルボトムは今年 2 月!? この見方だと足もとのドル高はまだ続く公算

筆者は年間見通しを考える際、「年間変動率」と「ドル安サイクル」の 2 つをベースとしている。具体的にどうやって活用するのは、是非ともバックナンバーを参考にさせていただきたいが、それをもとに推測した今年のドル/円見通しは「値幅が 21 円で年間レンジは 144-165 円」、「早ければ初春にも高値を付け、夏前にもドルはボトムを打つ」とレポートしていた(1 月 14 日付け当レター)。さらにいえば、「夏前ボトム」を経て、「年末に向けてドルは再上昇をたどる」としており、言ってみれば「今年の寄り付き 156.70 円からドル高が進行し 165 円、以降 145 円へと急落したのち 155-160 円まで持ち直す」というようなイメージだった。

しかしながら、ドル/円の実勢相場は足もと 7 月に 163.99 円を記録し、前述したように 40 年ぶりの高値を記録。つまり、いまだドル高基調が続いているだけでなく、転換する兆しもなかなか見えない。どうしてハズしたのか、反省するとともに、材料面を考えると大きく 2 つの要因があり、ひとつは「日米金融政策の行方を見誤った」こと。とくに米国については、実際に実施されたわけではないが、FRBによる「利下げ」どころか「利上げ」の観測がでるとはまったく予想もしなかった。つまり、日米金利差はもう少し縮小するとの見込み、それにとまって為替市場もドル安・円高に振れると思ったところが大間違いだったと感じている。

そして、もう 1 点の誤算はいわゆる中東情勢。「米国とイスラエルによるイラン侵攻」になる。侵攻そのものも予想外であったうえ、半年近く経つのにいまだ終結が微妙なところにあるなど、ここまで長引くとはまったく想像をしていなかった。

さらに言えば、この手の話による「有事のドル買い」は少し古い経験則で、「戦争＝ドル買い」にはなりにくとも思っていたことが覆されたことも大きい

ーなどと、反省点は幾つもあるのだが、問題はここからどう動くのか。前段までで筆者は一貫して「見通しをハズした」と指摘してきたが、8 月初旬ぐらいいまにドルは 165 円レベルなどで天井をつけ、そののち 150 円程度までの急落をたどれるとすれば、数ヵ月間の後ズレこそしたけれど、実は「見通しを大ハズした」とまでは言えそうにない。もちろん、決して「メインシナリオ」ではないものの、通常 10-15 ヶ月で訪れるドル安サイクルが延長され、たとえば 17 ヶ月となるとドルのボトム到達が 9 月か 10 月にズレ込む可能性もゼロではないと思っている。

それに対して、自身の考える「最悪のシナリオ」は前段でも取り上げた 10-15 ヶ月周期のドル安サイクルが一度終え、足もとは新たなサイクルしたとの見方。つまり、ドル高基調に入っているとの考え方だろう。ちなみに、その場合は今年 2 月の安値 152.27 円が短期のサイクルボトムかつ、ドル上昇の起点にあたる。(右表参照)

仮に、この見方が正しいとすれば、足もとのドル高・円安基調もさすがに年内で一服しそうだが、その最終到達点は 165 円では止まらずに、基本はそれ以上。170 円に接近してもまったく不思議はなさそう。正直、書いている当人がまだ半信半疑、あまり信用していないのだが、中短期的にはまだまだドルの上値余地は大きい気もしないではない。(了)

短期波動(10-15ヵ月)		
160624	98.65	10ヵ月
↓	↓	↓
170908	107.30	15ヵ月
↓	↓	↓
180326	104.57	7ヵ月
↓	↓	↓
190103	104.10	9ヵ月
↓	↓	↓
200309	101.19	14ヵ月
↓	↓	↓
210106	102.60	10ヵ月
↓	↓	↓
210804	108.72	7ヵ月
↓	↓	↓
230116	127.22	17ヵ月
↓	↓	↓
231228	140.26	12ヵ月
↓	↓	↓
240916	139.58	9ヵ月
↓	↓	↓
250422	139.89	7ヵ月
↓	↓	↓
260212	152.27	10ヵ月
*注：赤字は暫定値		

