

ドル/円、20年平均「長期2番底」攻防

14-16年に続く下向き変調、25年平均は上向きで磁力

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/9/18

為替相場のドル/円では、長期トレンド方向を示す20年（240カ月）移動平均線の角度が前月比での下向き化から横這いへと向かい始めた（ドル下げ渋り基調）。過去初めて上向き化した2014-2016年に続く現象であり、1980年代からの長期ドル安・円高の「2番底攻防」攻防に直面している。すでに25年（300カ月）平均線は昨年5月から過去初の上向き転換となり、現状レベル107.96円前後は8月からの下抜けでも早期回復してくるなど、長期スパンでの下限節目ラインとして磁力を発揮している。

反グローバル化への時代変化、ドルの底堅さ支援

「トランプ米大統領による貿易戦争と一国繁栄主義は、急激なグローバル化の反動巻き戻しを喚起させている。一方で反グローバル化の底流部分では、グローバル化が打撃となってきた各国土着の宗教の反乱や、格差不満の拠り所としての宗教復権、それに伴う宗教対立が影響している。知性や理性、経済合理性を超えた側面もあり、簡単には収束しないだろう」――。

米国の大手資産運用ファンドの幹部はこのように警戒感を示す。一方で反グローバル化や世界的な貿易往来の縮小は、米国一人勝ちの支援などもあって、ドルの底堅さに寄与している。

長期スパンでの構造変化を示す形でドル/円は9月以降、長期トレンド方向を示す20年（240カ月）移動平均線の角度が前月比での下向き化から横這いへと向かい始めた。17日時点では106.54円時点で位置しており、8月以降のドル安局面でも現状はドル安抑制ラインとして機能している。

前月までの下向き化は、2016年6月から観測されてきた。その前では2014年3月から2016年5月にかけて、過去初めて上向き転換となった経緯がある。今回の場合、このまま横這い化から上向き転換となると、改めて1980年代以降の長期ドル安・円高基調の「ドル2番底」形成が支援されていく。

すでに25年（300カ月）移動平均線（13日時点で107.96円前後）は、昨年5月から過去初めて上向き転換となってきた。25年といえば1994年以降であり、当時の日米通商摩擦を含めて、その後の内外の金融経済ショックや米国の景気悪化、FRBの継続利下げなど、有象無象の過去ドル安局面を網羅した平均値が107.96円前後となっている。しかもトレンド方向を示す角度は上向き転換となっており、短期的には下抜け局面があっても、中長期的には上抜け回復や歴史的な下限の切り上がり軌道入りが意識されやすい。

現在も8月以降は多種多様なドル安・円高材料に見舞われ、25年平均線を下抜ける場面があった。しかし、9月12日以降には早くも上抜け回復してくるなど、長期スパンでの下限節目ラインとしての「磁力」が発揮されている。

円と同じ変動相場通貨であるポンドに関しては、ドル/ポンド（一般表記はポンド/ドル）で2012年から25年移動平均線が先行上向き化となった。その後は同ライン前後での底固めや短期的な下抜け場面を経ながらも、長期スパンでのドル高・ポンド安の軌道入りが明確化されている。足元の今年9月以降には、実に1985年以来というドル高・ポンド安の攻防に直面している。

なお、反グローバル化とドル高の関係でいえば、過去にFRB算出によるドル実効相場（ドルの総合力を示す）は2002年前後から長期下落に転じたが、ちょうどIT（情報通信）革命などによるグローバル化の拡大と符号している。

その過程では、1) 世界的な貿易取引量の拡大、2) 連動した国際基軸通貨ドルの世界拡散、3) 新興国の急成長と米国向け輸出の急増、4) 対米貿易黒字国による外貨準備高の米国債還流と、それを利用した米国の金利低位抑制政策、5) 米国企業の海外移転拡大と米国の逆輸入定着――などにより、ドル安が後押しされてきた。

米国で過剰流動が再燃、国外溢出現退で国内滞留

その分だけ逆戻しによる反グローバル化は、良くも悪くも広範な通貨に対するドル高基調を支援していく。例えば世界貿易の縮小は「米国向け輸出依存国」であった中国、日本、ドイツなどの経済停滞を促し、相対比較で米国経済の打たれ強さを浮かび上がらせている。米国は今や製造業のGDP比率が1割に過ぎず、世界減速やドル高の打撃度合いが過去比で減殺されてきた。

同時に米国は現在、GDPの7割を小売・サービスなどの個人消費が占めるに至っている。適度なドル高は物価抑制と購買力の増強という、差し引きプラス効果を与えている。加えて米国はシェール革命などで資源エネルギーの自給比率が高まっており、「世界減速や反グローバル化にあって、米国は自給自足、自己完結で一定の内需成長が循環回転できる耐性が増強されてきた」（前出ファンド幹部）。

しかも米国では人口の減少ペースが鈍化しているものの、他のG7先進国が急激に人口減少と高齢化を迎えるとあって、今後5-10年スパンでは人口動態面での相対優位性が際立っていく。

その中で現在の米国では、過剰流動性相場が再燃している。過去のグローバル化全盛時代であれば、米国内での余剰マネーが米国以上に高い成長率が見込める新興国などへ溢出されてきた。それがドル安を促すケースが繰り返し観測されている。しかし、現在の反グローバル潮流では、新興国の高成長終焉や日欧の低成長定着などもあって、過剰流動性マネーが米国内に滞留退蔵され、ドルの下支え要因となっている。

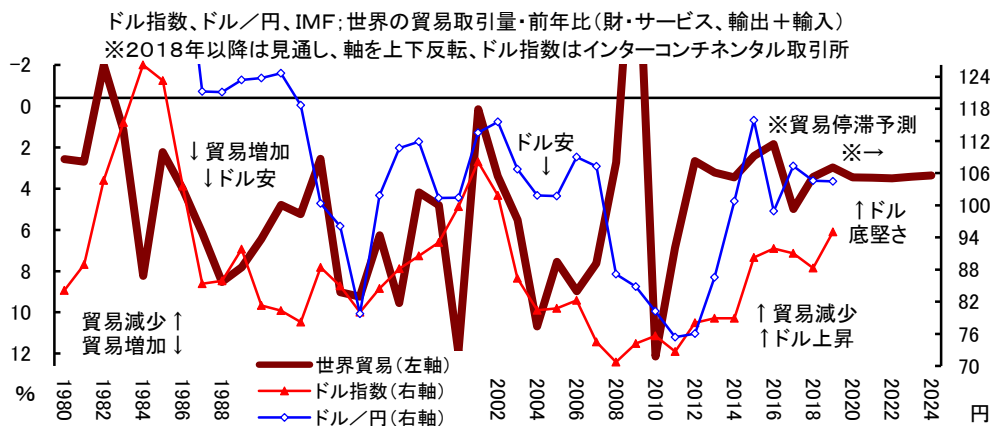
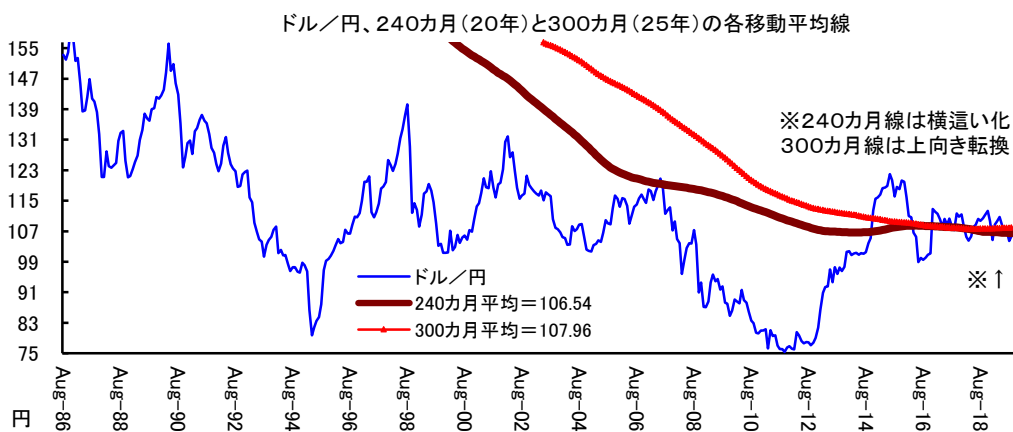
ちなみに反グローバル化の「宗教要因」に関しては、そもそもトランプ米大統領は2016年に大統領選レースに挑戦した当初から、米国最大の宗教勢力と言われる「キリスト教・福音派」からの支持取り付けを最重要視してきた。そのために福音派のペンス副大統領を重用し、政策面では保守、伝統的な米国の建国原点回帰、排他的な主張を全面に打ち出している。

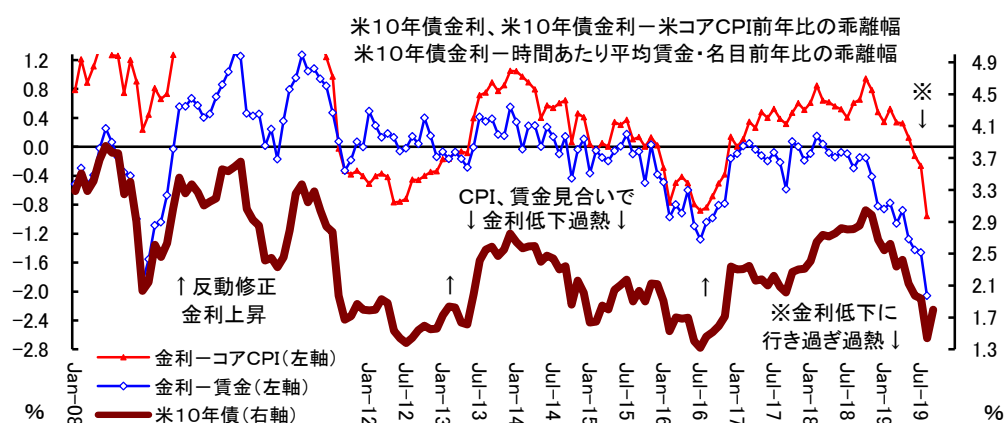
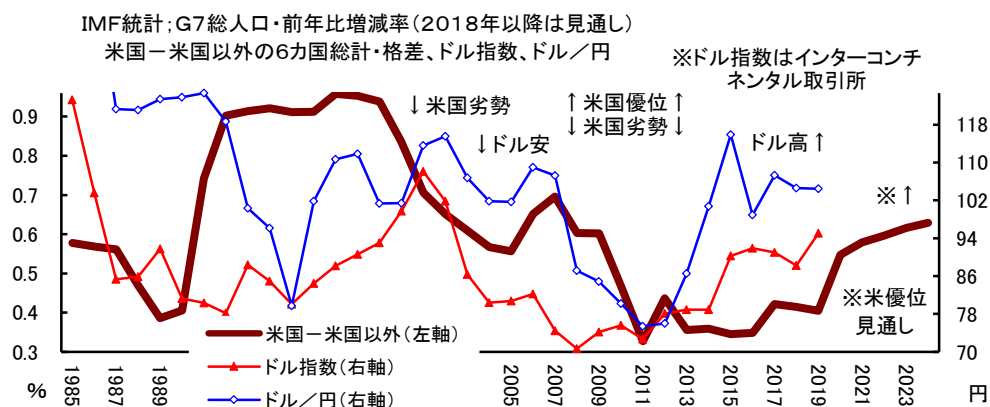
米国の建国の移民原点は、欧州で迫害され、新天地に理想の国家を求めた清教徒であった。米国の建国当初は「異教徒の先住民はもちろん、同じキリスト教徒でもカトリックのメキシコ人は認めず排斥するという原理主義が強かった」という歴史書解説もある。こうした原点と現在の福音派との接点はとも

かく、トランプ氏は「グローバル化や中国の跋扈などで失われた米国の建国原点の奪還」を引き続き来年の再選対策としてアピールしていくという見方が強い。

英国によるEU離脱についても、EU本部のエリート官僚によるコスモポリタンの思想に対する不満の累積が一因となった。コスモポリタンとは国際社会空間を国家、民族、言語、宗教などを超えた一つの共同体と捉え、個人は平等という政治思想を信仰する人だ。一方で英国では長い歴史を有する「英国国教会」のような古来宗教の影響力が根強く、宗教的地位が影響する女王が存在するとあって、宗教要因も英国民の反EU感情に影響している。

米中貿易対立に関しても、宗教問題が影を落としている。米農務省のミッキー・貿易担当次官は9日、全米農民組合(NFU)へのスピーチで「中国の習近平国家主席は共産主義の熱狂的支持者であり、彼は自らが毛沢東思想を体現しているとみている」と強調した。そのうえで習政権が教会礼拝を抑圧しているとの申し立てに言及。中国に駐在スタッフを置く米農務省海外農業局の職員からそのような報告が上がっていると説明し、「中国国民は教会に行くことが許されていない」と間接批判している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。