

クロス円、12 カ月平均の上向き定着攻防

中国など世界底入れ示唆、過去はドル安抑制と株高に

2020/7/17

為替相場の主要クロス円相場は、1 年スパンのトレンドラインを示す 12 カ月移動平均線の上抜けと上向き化の定着攻防に直面してきた。ユーロ/円やスイス・フラン/円、豪ドル/円、北欧通貨/円などで、2018 年 2 月以降の外貨安・円高基調が底入れに向かいつつある。外部環境では先行してコロナ感染の 1 波封じと 2 波抑制、景気対策効果が見られている中国など、世界景気の一旦の底入れを示唆するものだ。クロス円での円安基調入りは、過去実績としてドル/円でのドル安抑制や円安と日本の株高が持続支援されてきた。

対円でユーロ、スイス、豪ドルなどが底入れ兆候

「コロナ打撃によるリーマン・ショック時を超えた世界経済悪化でも、為替相場では有事のドル買いも円買いも働かず、2 年ほど前から既に突入していた『なぎ状態』から乖離していく気配も、ささやかな漣（さざなみ）を除けば、無い」――。

日本の財務省で為替政策を担当した元財務官は、自身の最新コラムでこのような指摘を行っている。

貿易収支重視の古典的な為替決定理論が働かない状態は、「貿易量の対 GDP 比が各国で低下していく中で、ますます恒常化しつつある」（同氏）。貿易決済手段というよりは、利回り確保のための手段という性格を強めている外国通貨は、「日米欧といった先進国全部が大量資金供給に邁進する結果、利回り格差が付かなくなり、変動をしにくくなっているのだろう」（同氏）。

それでも「変動しにくい」為替小動きの中にある、主要クロス円相場では 2018 年以降の外貨安・円高のトレンドに底入れ機運が見られ始めた。月足テクニカルでは、1 年スパンのトレンドラインを示す 12 カ月移動平均線の上抜けと方向角度の上向き化の定着攻防に直面している。

該当する通貨ペアでは、15 日のアジア市場時点で 12 カ月線のレベルがユーロ/円で 119.61 円前後（6 月時は 119.47 円前後）、スイス・フラン/円で 111.13 円前後（110.76 円前後）、豪ドル/円で 72.38 円前後（72.34 円前後）に位置している。その他、スウェーデン・クローナ、デンマーク・クローネなどの北欧通貨や、フィリピン・ペソ、台湾ドルといったアジア通貨についても、対円クロスレートで 12 カ月移動平均線の上抜けと上向き化が観測され始めた。

いずれも上下動を経ながら 12 カ月線の上抜けと上向き化が定着できると、2018 年以降の外貨安・円高の圧力が一服。各通貨ペアで緩やかな外貨高・円安方向へのトレンド固めと、12 カ月線などを下値メ

ドとした押し目買い（円は戻り売り）地合いの継続性が後押しされやすい。

クロス円での円安基調入りは、過去実績としてドル/円でのドル安・円高抑制、もしくはドル/円とクロス円を含めた全般円安へと作用し、日本の株高が持続支援されてきた。ユーロ/円やスイス・フラン/円、豪ドル/円でいえば、過去に 12 カ月平均の下向き化からの上向き転換は、2017 年 4-5 月、2012 年 10-12 月、2004 年 8 月、2000 年 1 月――などで明確化されている。いずれも上向き化が維持されている間は、最短ケースでも 1 年近い外貨高・円安トレンドが持続形成されている。

日本市場では、いずれのケースでも日経平均株価の上昇トレンド入りが同時支援されてきた。過去にユーロ/円などで 12 カ月移動平均線の上向き化が持続定着される場合、日経平均株価は月間高値の比較で「最低でも前年同月比+4000 円から+6000 円」は上昇する相場循環が繰り返されている。

上海株の月足テクニカル、中長期の上昇シグナル

クロス円相場は、日本と海外の金利差や景況格差などに関係する世界景気の動向や、グローバルなリスク回避・選好の度合いこうした要因が反映される資源相場の動向などと密接な相関性を有してきた。その意味で足元での外貨安・円高の一服兆候は、世界景気的大幅悪化が一旦の底入れに向かう前兆シグナルとして注目されそうだ。

世界景気でいえば年初からコロナ感染と経済打撃が先行して甚大となる一方、先行して感染 1 波封じと 2 波抑制、景気対策効果が見られている中国などで、前向きな回復兆候が散見され始めた。

中国の経済指標のうち、かつて李克強首相が「遼寧省の GDP より確か」と指摘した比較的信頼性のある鉄道貨物輸送量（李克強指数の一つ）は、5 月に前年比+1.4%とプラス回復になっている。昨年 12 月の+13.3%から今年 4 月の-2.7%までの急落が一服になってきた。同じく李克強指数の一つである電力消費量も、5 月は前年比+4.6%と 4 月の+0.7%から改善している。2 月の-10.1%という大幅悪化から、底入れを固めつつある。

最新 6 月の中国貿易統計で M、内需を示す輸入がドルベースで前年比+2.7%と今年初のプラス化となった。5 月の-16.7%という大幅減から、リバウンド回復となっている。信ぴょう性はともかく、金融緩和や景気対策を受けた不動産・インフラ関連の投資増加などにより、鉄鉱石輸入は 33 カ月ぶりの高水準となった。原油輸入も月間と日量の換算で、過

去最高を更新している。輸出も+0.5%と打たれ強さを示した。

中国ではこうした景気回復期待のほか、政策的な株価支援策や、香港問題による香港からの資金流出阻止策、香港と中国本土の金融市場の信認維持策といった各思惑もあって、7月以降は株高が加速されてきた。

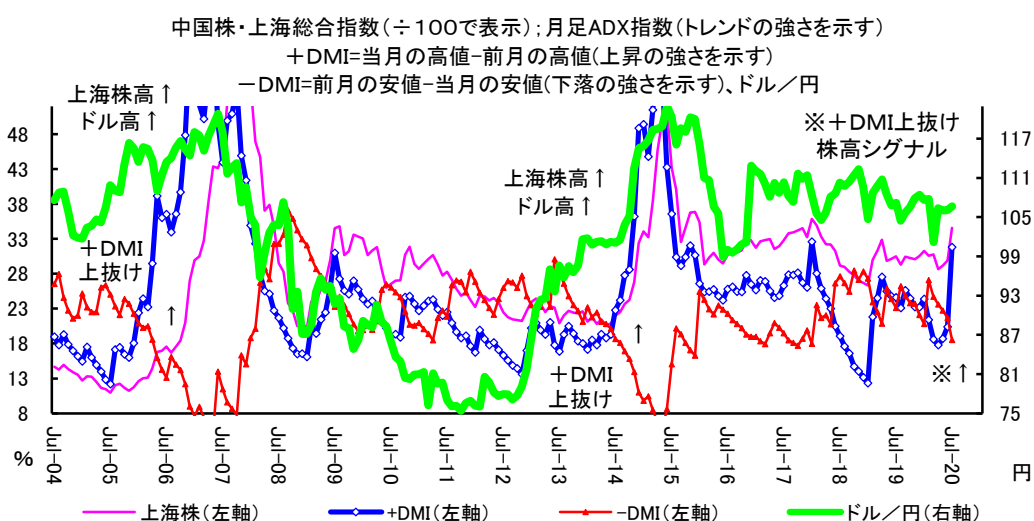
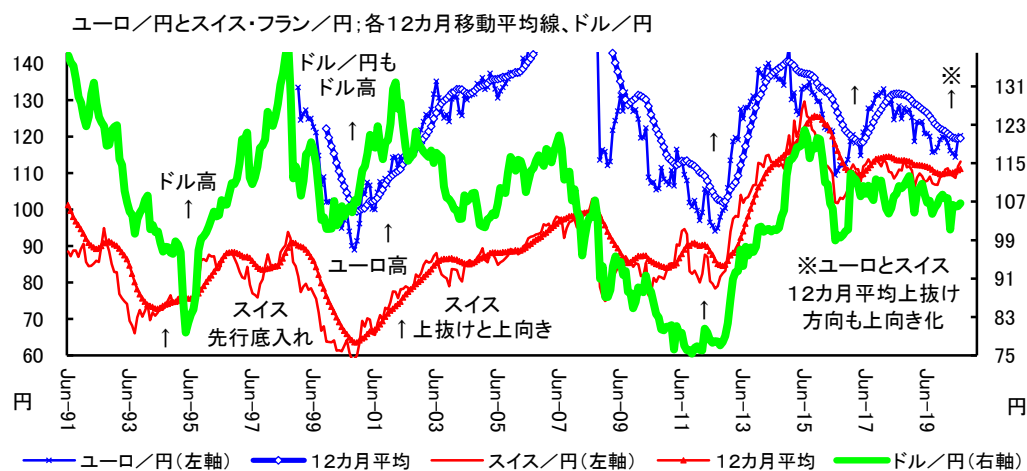
株高バブルも懸念されているが、中国交通銀行金融研究センターは7日、「世界経済は戦後で最も低い成長になる可能性があるが、中国経済は通年でプラス成長を達成できる見込みであり、例年通りであれば、7-9月の成長率は+6%前後まで回復し、通年では+2.5%前後に達する見込み」という自信を示している。

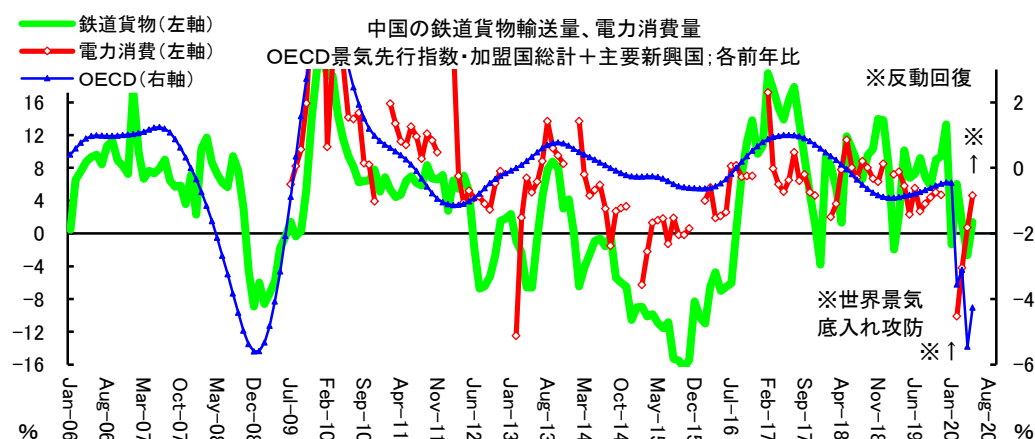
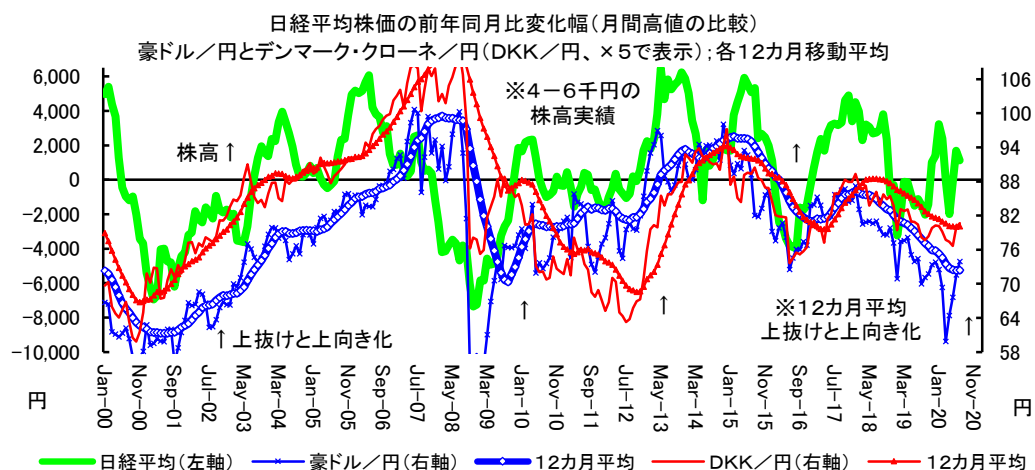
すでに中国株の上海総合指数は中長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルで、買いシグナルが点灯しつつある。トレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数(Average Directional Movement Index、平均方向性指数)では、株安方向の強さを示す-DMI(前月の安値-当月の安値などで

算出、Directional Movement Index、株安トレンド時に上昇)が低下となる一方、株高方向の強さを示す+DMI(当月の高値-前月の高値などで算出、株高トレンド時に上昇)が上昇となっている。

今月7月入りからは+DMIが-DMIを上回るという、ゴールデン・クロス(上海株の中長期スパンでの上昇シグナル)が点灯してきた。前回には2014年7月から+DMIの上抜けが明確化されたが、ドル/円は同月安値の101円前後から翌2015年6-8月の125円超えまで、ドルの安定化やドル高が同時観測されている。日経平均も2014年7月の安値1万5101円から、上昇モメンタムが加速。2015年6-8月の2万0900円超えまで、+5800円幅の株高ラリーが形成されるという相関パターンが見られてきた。

その他、+DMIが-DMIを上回ったケースでは、2009年6月以降が為替はリーマン危機後遺症などで円高持続ながら、日経平均は2010年4月まで上昇が持続した。その前の2006年1月以降や1995年4月以降のゴールデン・クロスでは、円安・ドル高と日経平均上昇がトレンドとして同時点火されている。





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。