

ドル/円、50 年移動平均の上抜け定着焦点

10－37 年移動平均は上向き、長期ドル高・円安が明確化

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/12/30 (月)

為替ドル/円では、長期トレンドを示す 50 年移動平均線の上抜け定着が焦点になっている。すでに 2022 年以降は 1980 年代から強力な上値抵抗線となってきた 10 年、20 年、30 年といった移動平均線を上抜け定着してきたほか、トレンドの方向性を示す方向角度は 10 年から 37 年の移動平均に至るまで全て上向き化に転換してきた。改めて 1985 年のプラザ合意以降の長期ドル安・円高トレンドの終焉を示すもので、来年以降は短期的なドル安局面があっても、ドル下限の切り上がりや、直近ドル高値 161 円方向の接近、上抜け余地が残されている。

世界的に IT 金融・決済急増、ドル利用が連動増

「(中露など反米諸国によるドル離れ、米国の財政赤字拡大と米国債の信認懸念等の中にあって) 依然としてドルは、グローバル金融のあらゆる側面を支配している。世界の中央銀行は、もしもの時の備えである外貨準備の多くをドル建て資産に投資している。石油を含むコモディティ契約のほぼ全てにおいて、価格設定と決済がドル建てで行われ、国際金融取引の大半はドルで表示され決済されている」――。

IMF では国際的な基軸通貨、準備通貨としてのドルの信認に関し、このような検証を行っている。

2020 年のコロナ危機以降は安全逃避などにより、世界的にドルの需要増加やドル独歩高が繰り返し観測されてきた。日本の経済産業省による分析では、「ドルの流動性の高さや安定性は、取引費用を低下させる」点が背景の一因にあるという。各国の貿易・サービス・金融の取引業者などが「同じもの(＝ドル)を用いることにより取引費用を低下させることができ、その結果、ドルへの集中が特に決済で見られている」、「財(モノ)では供給が多いと価格が下がるが、基軸通貨に関しては、供給が多いほど流動性が確保される分だけ、価値が高いものとなっている」(同)。

ただでさえ、現在は世界的に IT デジタルやネットを活用した越境の銀行間取引、金融市場取引や投資、法人と個人の各種決済、電子商取引(ネット通販など)等が急拡大している。日本ではサービス収支でのデジタル赤字が円安の一因となっているが、世界各国でクラウドサービスやソフトウェア、スマホ等のアプリ、動画配信などに関し、国境を超えた流通と支払いが急増となってきた。こうしたグローバルなデジタル社会、IT ネット金融・決済の普及経済にあって、国際的な信用力と流動性、即時決済性、利便性、現金化の融通性といった面で、ドルは「使い勝手の良い決済通貨」となっている。

その中で為替相場のドル/円では、2022 年からドル高・円安トレンドが続き、短期調整的なドル安局面を経ながらも、足元 2024 年の年末時点でドルが再上昇となってきた。ドルの底堅さと同時に複合的な「構造円安」の残存も影響しているが、長期テクニカルでは 50 年移動平均線の上抜け定着が焦点になっている(600 カ月移動平均、12 月 26 日時点で 144.76 円前後)。

すでに 2022 年以降は、1980 年代から強力なドルの上値抵抗線となってきた 10 年、20 年、30 年といった移動平均線を上抜け定着してきたほか、トレンドの方向性を示す方向角度は 10 年、20 年、30 年から 37 年の移動平均線に至るまで全て上向き化へと転換している。改めて 1985 年のプラザ合意以降の長期ドル安・円高トレンドの終焉を示すものだ。来年以降は短期的なドル安局面があっても、ドル下限の切り上がりや、直近ドル高値 161 円方向の接近、上抜け余地が残されている。

実質金利、米国上昇で日本低下の逆行ループに

過去 1985 年プラザ合意前の 1 ドル＝262 円から 2011 年の 75 円方向に至る約 27 年の長期ドル高・円高トレンドの時代には、1995 年の 79 円や 1999－2000 年の 101 円、2004 年の 101 円、2011 年の 75 円といったドル安値・円高値のトライ局面が繰り返し観測されてきた。

その点で今後の「長期ドル高トレンドの時代入り」では、先行き長期の時間の間に、直近のドル高値 161 円に接近したり、一段のドル高値をトライする複数回の局面が想定される。

来年前半にかけてのドル高・円安基調の持続をサポートするのが、米 FRB による利下げペース鈍化と利下げ休止の思惑、反対の日銀による利上げペース慎重化と残り数回での利上げ打ち止め思惑だ。

こうした先行きの思惑もあり、足元で米国－日本の 10 年債金利差では名目、実質ともに米国優位が再燃となってきた。月間最高金利の比較では名目が 12 月 26 日時点で今年 5 月以来、実質は 11 月時点で 2023 年 11 月以来という「米国の上振れ優位」に回帰している。ドル/円の底流部分でドルの底上げ(円は下落)に作用している。

10 年債の実質金利(名目金利－期待インフレ率や物価変動率)は、米国が 11 月に名目金利の月間最高が 4.50%、CPI 前年比(消費者物価指数の総合)が +2.7%となっていた。参考の実質金利は +1.80%で、10 月の +1.74%や直近最低である 3 月の +0.85%から再上昇となっている(金利>物価)。

今後、FRBは物価目標である+2%方向まで物価の押し下げ努力を続ける一方、12月のFOMC会合で「利下げペース」は鈍化が示唆された。当座の米国では「名目金利は下げ渋りや高止まりー物価は押し下げ努力」により、実質金利の上昇や高止まりが続いていく。

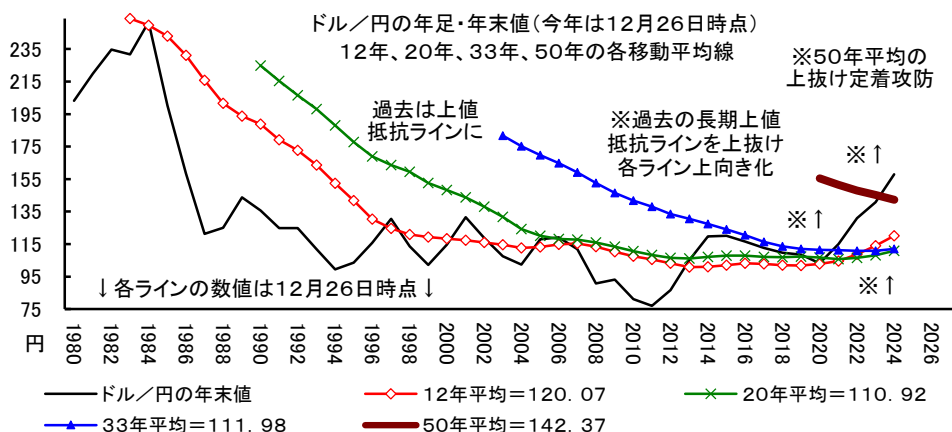
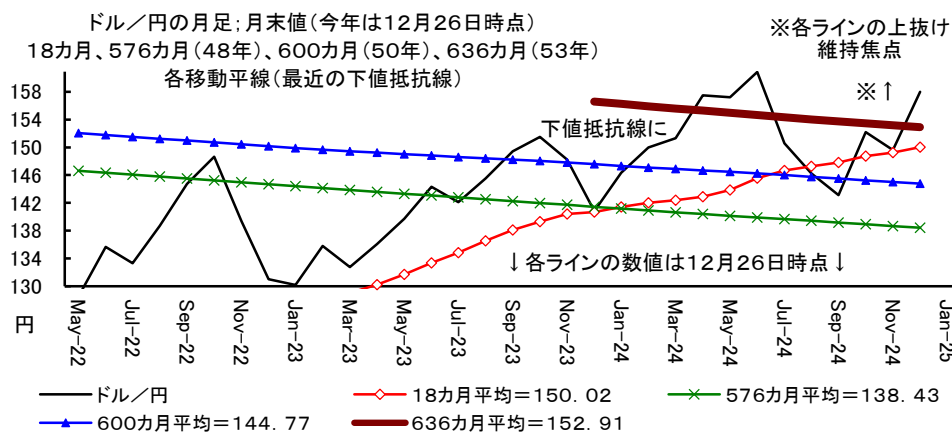
改めてドル高の要因となるものだ。同時に米国でのドル高は輸入物価抑制などを通じて物価押し下げに作用していく。これまた実質金利は上昇の要因となるもので、目先の米国では「金利下げ渋り＝実質金利は高止まり＝ドル高＝物価押し下げ＝実質金利は上昇に作用＝ドル高」というドル上昇方向への連鎖ループが見込まれる。

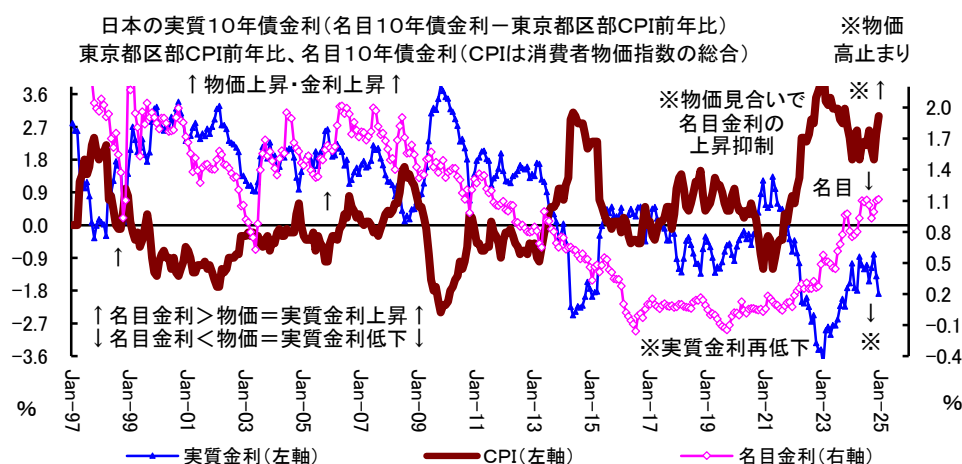
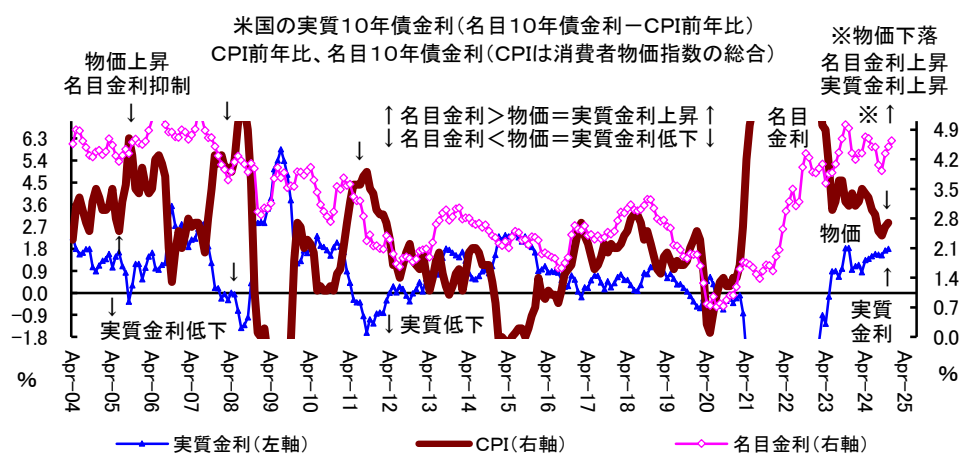
反対に日本の実質10年債金利・参考値は、12月に名目金利の月間最高が26日時点で1.11%、12月の東京都区部CPIが前年比+3.0%（消費者物価指数の総合）で、差し引きした実質金利は-1.9%のマイ

ナス低迷となっている（金利<物価）。11月の-1.4%や直近最高である10月の-0.8%から再低下となり、底流部分で円安の要因となっている。

今後、日銀は物価目標である+2%方向への物価安定努力を続ける一方、12月の政策会合や日銀総裁講演では「利上げペース」の慎重化が示唆されていた。当座の日本では「名目金利は上げ渋りや低位抑制ー物価は+2%安定努力」により、実質金利の低下や上げ渋りが続いていく（金利<物価）。

改めて円安の要因となるものだ。同時に日本での円安は輸入物価上昇などを通じて物価の上げ渋りや押し上げに作用していく。これまた実質金利は低下の要因となるもので、目先の日本では「金利上げ渋り＝実質金利は低位抑制＝円安＝物価押し上げ＝実質金利は低下に作用＝円安」という円下落方向の連鎖ループが見込まれる。実質金利に関し、米国と日本とは逆方向が焦点になってきた。





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。