

ドル指数、10 年来の下値抵抗線を巡る攻防

10 年や 45 年平均、基調は上向き、貿易や雇用等の改善焦点

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/8/6 (水)

ドルの総合力を示すドル指数は、足元で 10 年来の重要下値抵抗線の維持を巡る攻防に直面している。インターコンチネンタル取引所が算出しているドルの実効相場だが、1 月以降の反落と 7 月からの反発、8 月入り後の再下落を経て、重要ラインで踏み止まれるか否かの見極めとなる。120 カ月（10 年）や 540 カ月（45 年）の移動平均線だが、長期トレンドの方向性を示す角度自体は上向きが維持された状態だ。今後は関税影響などで悪化してきた米国の貿易収支や雇用統計などに関して、反動改善の余地が注目される。

長期的な人口「米国相対優位」不変、ドル下支え

「米国の年齢別人口ピラミッドでは、65 歳以上の年長人口が 15 歳未満の年少人口と同等程度であり、高齢者の割合はさほど多くない。（日本のような少子・高齢化に比べると）安定的な人口構造になっている」、「米国の 15 歳未満人口は約 5980 万人で、全人口の 17.3%を占めている。少子高齢化が進む諸外国と比べると年少人口の割合は比較的高く、今後徐々に生産年齢人口に組み込まれていくことから、将来的に労働面は期待できる」――。

国連の人口部による 2024 年版の世界人口推計では、このような現況が示されている。しかも米国では生産年齢人口（15 歳から 64 歳の人口）が 2.24 億人で、全人口の 64.7%と充実しており、名目 GDP 世界 1 位の米国の経済力を支えている、という。

ひるがえって現在の米国ではトランプ大統領による移民排除や、関税強化などによる経済混乱を受けて、こうした優位性が揺らいでいる。それでも長期スパンでは、人口動態面での強みや若年人口の多さが、経済力や財政赤字と国債のファイナンス、国防力と安全保障などで底力につながっていく。少なくとも人口減や高齢化が深刻化している日本や欧州、中国などに比べると、長期的な相対比較での米国の優位性に揺らぎはない。

国力も反映される為替相場では、足元でドルの総合力を示すドル指数が 10 年来の重要下値抵抗線の維持を巡る攻防に直面している。インターコンチネンタル取引所が算出しているドルの実効相場だが、1 月以降の反落と 7 月からの反発、8 月入り後の再下落を経て、長期トレンドとしてのドル高基調が維持できるか。あるいは本格的にドル離れが定着していくかの見極めとなってきた。

ドル指数は 7 月末の終値が 99.97、8 月以降の現状安値が 98.60 前後に対し、月足テクニカルでの重要抵抗ラインは 120 カ月移動平均線（10 年、7 月末

時点で 98.48）、540 カ月移動平均線（45 年、96.69）などとなっている。各ラインは 2014 年前後から、強力な下値抵抗線として機能。現状段階では長期のトレンドの方向性を示す両ラインの方向角度は、上向き基調が維持されている。先行き上下動を経ながらも、両ラインなどを下値メドとした長期ドル高基調の維持が注目される。

2014 年といえば、第二次世界大戦が終了した 1945 年から 70 年前後の経過となっている。日本を始め世界各国で終戦直後は出生者が急増したが、そうした各国でのベビーブーマー世代が 2014 年前後からは高齢者入りとなってきた。各国で高齢化や国力低下、財政負担増などが本格懸念されてくるなか、米国の人口動態面での相対優位性が「2014 年前後からの長期ドル高トレンド」に部分的でも影響を与えている可能性は無視できない。

米金利は 10 年や 20 年平均上抜け、長期ドル高に

さらにドル指数の重要な下限ラインとしては、200 カ月移動平均線がある（約 16 年半、91.82）。先行き同ライン方向までのドル安余地は注視される。

一方で同ラインはプラザ合意で国際協調によるドル押し下げのあった 1985 年の直後、1986 年から方向角度が下向きに転換となっている。その後は強力なドルの上限抵抗ラインとして機能し、トレンド基調の下向き形状とあいまって、長期スパンでのドル安トレンドを示してきた経緯がある。

しかし、コロナ前後である 2020 年からは、方向角度が上向きに大転換となってきた。その後は強力な下値抵抗線へと変貌しており、長期スパンでのドル高トレンド入りを底流で示唆している。

現在の米国では 8 月 1 日の雇用統計の下振れショックなどもあり、関税打撃の顕在化が本格警戒され始めた。米 FRB の早期利下げや利下げ回数の増加観測につながり、改めてドル安の要因となっている。

一方で米国での雇用悪化は関税不透明による「企業の採用手控え」が影響したほか、年前半からは関税前の駆け込み輸入急増で貿易収支が悪化となってきた。先行きこうした関税影響については、反動改善の余地がある。連動の形でドルは反発につながりやすい。

過去に米雇用統計が今回のように 3 カ月連続での大幅悪化となったあとは、利下げ等による政策対応のケースを含めて、反動改善へと移行。連動でドルは反発となる場面が見られている。

ドル指数の先行きには不透明感が強いものの、長期トレンドラインの上抜け状態や上向き化に関して

は、米長期金利の長期スパンでの上昇トレンド転換も影響している。米 10 年債金利の長期テクニカルでは、120 カ月（10 年）や 240 カ月（20 年）などの移動平均に対して上抜けとなってきた。過去は 1985 年以降、約 36 年に及んで長期の上限抵抗線となってきたが、2022 年前後から 10 年債金利は各ラインを上抜け突破している。足元では 420 カ月移動平均（35 年、7 月末時は 4.14%）の上抜け維持を巡る攻防となってきた。

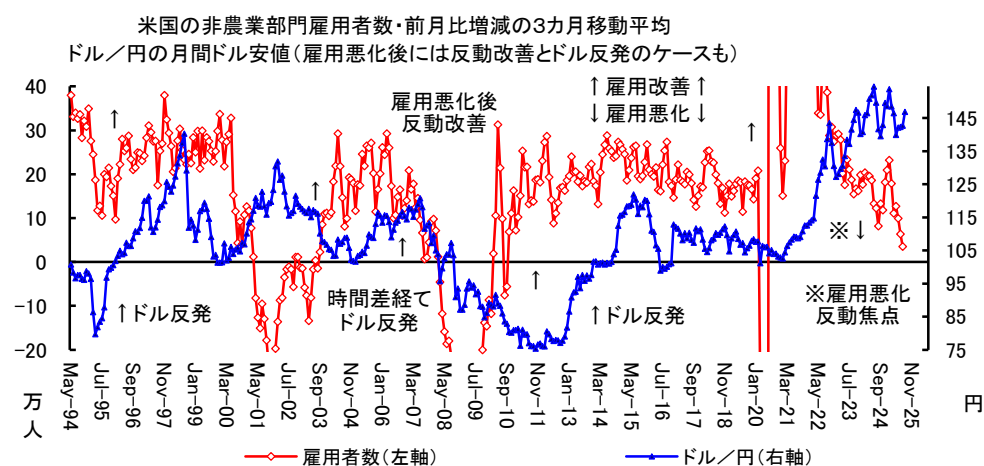
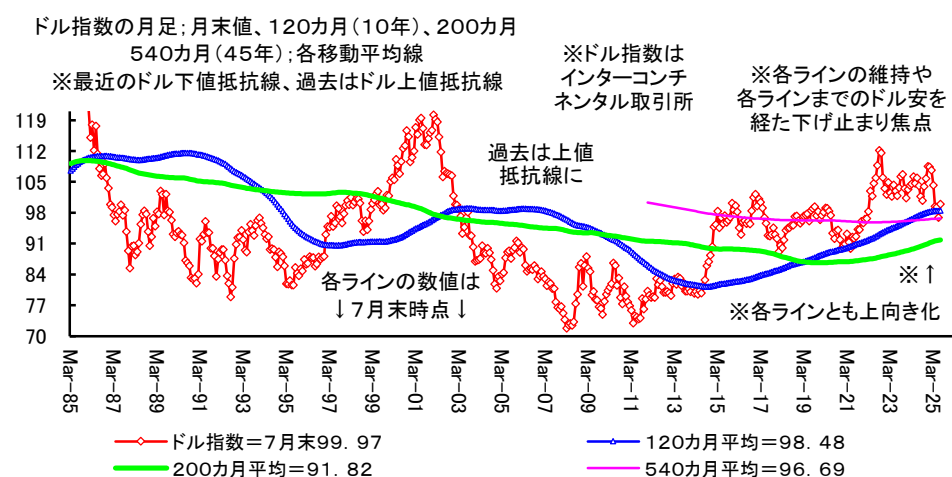
改めて米国での財政赤字問題の拡大のほか、低インフレ・低金利の時代終焉を示すものだ。

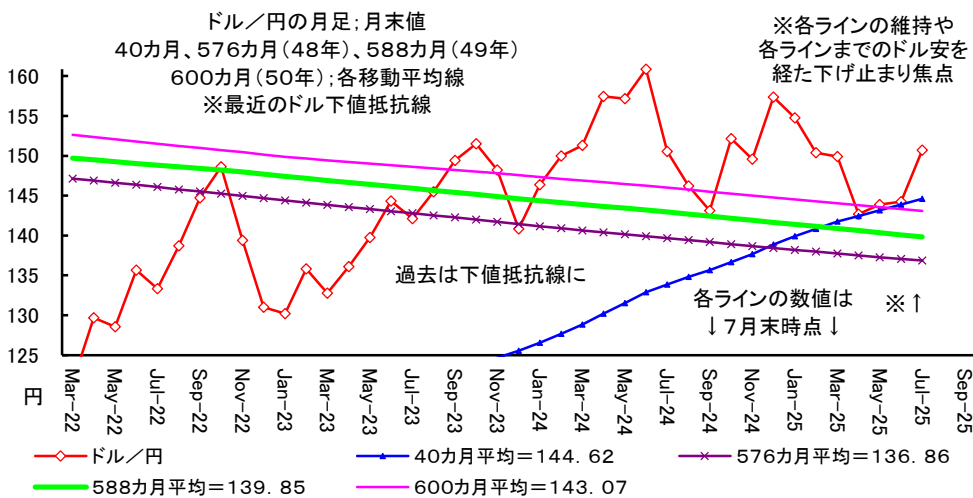
米国では 1990 年代以降、冷戦終了等もあって低インフレ・低金利の時代が続いた。グローバル化や中国を始めとした安価な労働力の活用、米企業の海外移転拡大と供給網の国際分散化、軍事費削減などが影響している。中国など新興国の急成長は、各国での外貨準備高（外準）の増加へと作用。余剰の外準マネーなどが米国債に還流されることで、米国債

金利は押し下げられるという好連鎖を生んできた（米債価格は上昇）。

こうした流れは軍事費の抑制もあって、米国の財政面では米国債の金利低下と利払い負担の減少、債務問題の軽減化につながってきた経緯がある。しかし、現在はそうした環境が一変。米国の国内では高齢化と人手不足が根強い賃金インフレの要因となり、同時進行で高齢化は社会保障費の増加、ウクライナ戦争の長期化とロシア・中国との緊張対立は軍事費を含めた歳出再増加の圧力となっている。

現在の米国では債務懸念が金利上昇の要因となり、それが利払い負担の増加と債務懸念、金利上昇を一段と増長させる負の連鎖となる場面も見られている。米国での長期スパンでの長期金利の上昇トレンドは、「米国債価格の下落＝ドル安」を促す局面がある一方で、長期スパンでのドル高トレンドの持続にもつながる余地がある。





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、複製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。