

マーケットの底流を読む

ドル/円、6－36 カ月移動平均が同時上向き

昨年 6 月以来、最低 3－6 カ月はドル高持続「高確率」実績

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/12/01 (月)

為替相場でのドル/円は、6 カ月から 36 カ月に至る節目の移動平均線が同時に上向き化となってきた。昨年 6 月以来の現象で、このまま定着となれば過去 30 年の長期実績として、最低 3－6 カ月間はドル高基調が高確率で支援されやすい。12 月には米 FRB の利下げと日銀の利上げ等の可能性により、短期的なドル安・円高の余地はあるものの、米国は雇用配慮での利下げと同時に物価配慮でドル高やドル安阻止の志向が意識される。日本は利上げの場合、その後の利上げまでの時間猶予や利上げ余地の狭まり、実質金利の低位持続などが円安の要因となる。

過去 30 年実績、同時上向き後はほぼ全てドル高

「トランプ米大統領は 11 月 20 日、ベッセント財務長官が金利低下の実現に尽力しない場合は解任する考えをにじませた。FRB が利下げに慎重な姿勢を崩さないことへの不満を改めてあらわにした」、「トランプ氏の発言は冗談めかした口調ではあったが、生活費の高止まりに直面する有権者から政権に対する圧力は強まっている」、「トランプ氏は 17 日、『インフレ率をもう少し下げるつもりだ』と発言していた」――。

ブルームバーグでは、最近のトランプ氏発言をこのように紹介している。

米国ではトランプ政権の支持率が低下するなか、トランプ氏は「雇用や住宅などの支援に向けた FRB への利下げ圧力」と同時に、「国民の物価高不満」への対処に迫られている。FRB については 12 月の利下げ観測が高まっているが、トランプ政権の為替政策としては、物価高を抑制するドル高やドル安阻止の方向性が志向されやすい。

足元のドル/円は 11 月 20 日以降、FRB の 12 月利下げ観測のほうに着目され、ドルの上値に重さが見られつつある。それでも短中期のトレンド判断で参考になる月足テクニカルでは、11 月末時点で 6 カ月から 36 カ月に至る節目の移動平均線が同時に上向き化となってきた。昨年 6 月以来の同時現象で、このまま定着となれば過去 30 年の長期実績として、最低 3－6 カ月間はドル高基調が高確率で支援されやすい。

具体的には 6 カ月 (半年)、9 カ月、12 カ月 (1 年)、24 カ月 (2 年)、36 カ月 (3 年) の各移動平均線だ。それぞれのタイム・スパンでのトレンド基調が示されるが、最近では昨年 1 月から各ラインの方向角度が同時に上向き化となってきた。その後はドル高トレンドの強さが反映される形で、ドル高が進展。同月のドル安値 140 円台から、6 カ月後となる同年 7

月の 161 円超えまで、+21 円幅のドル高が進んだ実績を有している。

その前の同時上向き化は、2023 年 8 月から観測された。当時は 3 カ月後にかけて、+10 円幅のドル高が進展となっている。以下、同様に 2021 年 12 月からの同時上向き後は、10 カ月後にかけて +39 円幅のドル高、2021 年 3 月からの観測後は、8 カ月後にかけて +9 円幅のドル高が進展。コロナ前では 2014 年 7 月から観測され、11 カ月後にかけて +25 円幅のドル高、2013 年 1 月からの観測後は、4 カ月後にかけて +17 円幅のドル高、2006 年 12 月からの観測後は、6 カ月後にかけて +10 円幅のドル高といった実績が見られている。

過去 1996 年以降、約 30 年に及ぶ長期実績では、ほぼ全てのケースで最低でも 3－6 カ月間はドル高基調が持続となってきた。今回も来年 2－5 月にかけて、上下動はあってもドル高基調の継続が注視される。

現在の場合、11 月の月間ドル安値は、27 日時点で 152.82 円前後となっている。先行き一段のドル高・円安が進む場合、日本の当局による日銀利上げや実弾介入といった円安阻止対応は想定されるが、上下動を経ながらも、過去実績に沿えば +10 円幅のドル高で 162 円超え、+15 円幅のドル高で 167 円超えといったドル高は非現実的ではない。

対ポンドや加ドルでプラザ合意前のドル高回帰

現状のドル/円のドル高値メドとしては、今年 1 月のドル高値 158.87 円前後や、昨年 7 月の直近ドル最高値 161.95 円前後などが焦点になっている。

こうした節目を上抜けた場合、取引実績の少ない真空ゾーン入りとなる。1985 年のプラザ合意でドル安・円高が急加速された前段階の水準、240－260 円方向まで目安となる節目メドが乏しい。今後は円安阻止対応なども想定され、一気に同レベルまでドル高・円安が進むことは想定し難いものの、円と同じ G7 通貨では英ポンドやカナダ・ドルに対し、ドルは「1985 年プラザ合意以前のドル高水準」まで先行回帰した実績を有している。

その点で今後の日本の政策対応や財政・国債不安の動向など次第では、ドル/円でプラザ合意前の 240－260 円方向までドル高・円安が進む潜在的な可能性余地は無視できない。

目先のドル/円は 12 月にかけて、FRB の利下げと日銀の利上げが短期的なドル安・円高の要因となり得る。それでも日銀が 12 月に利上げを実施した場合、次なる利上げまでの時間的猶予が着目され、ドルの

押し目買いと円の戻り売りが再増加していく余地がある（ドルの下限ライン切り上がり）。日銀は目先1回の利上げを実施した場合、来年にかけて利上げ余地の狭まりや利上げ終盤入りも意識されていく（＝円高余地の狭まり）。

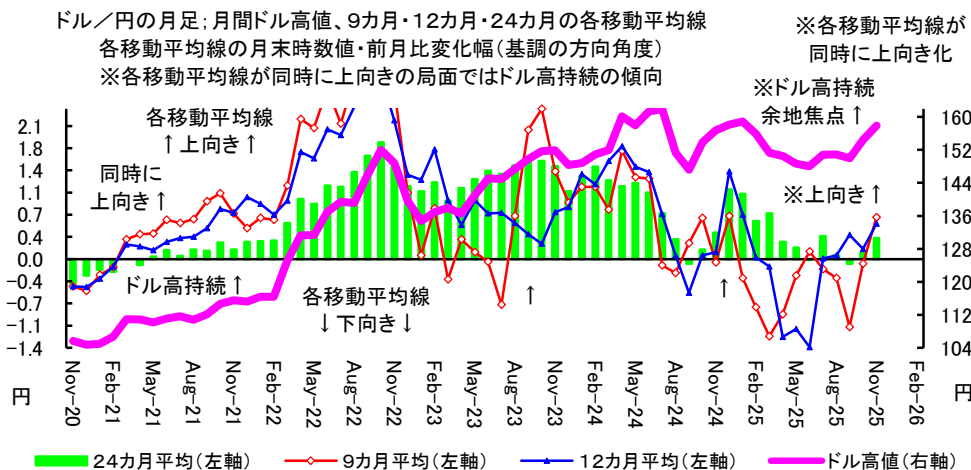
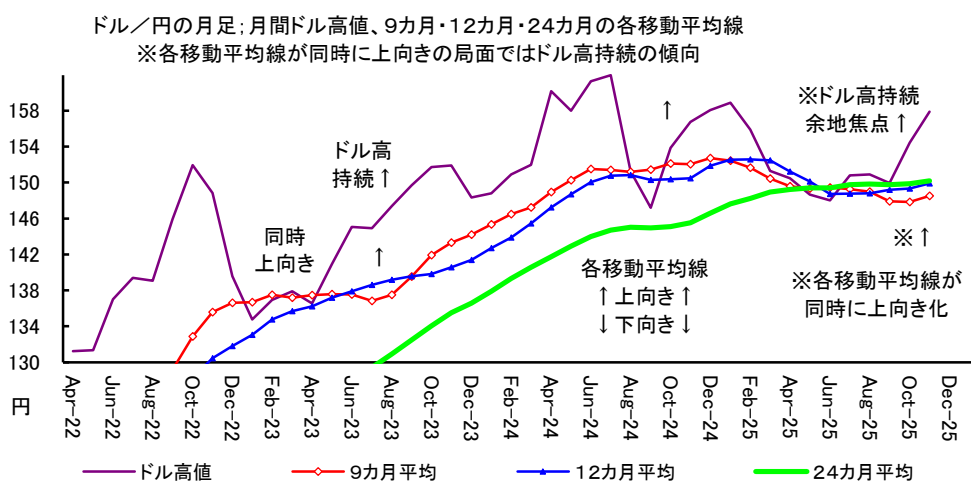
日本では来年に向けて、来年3-4月に新年度予算案が国会で成立したあとなどで、高市政権による衆院の解散・総選挙が想定されている。日銀が目先1回の利上げを実施したあとは、追加利上げの時期遅延の要因となりやすい。

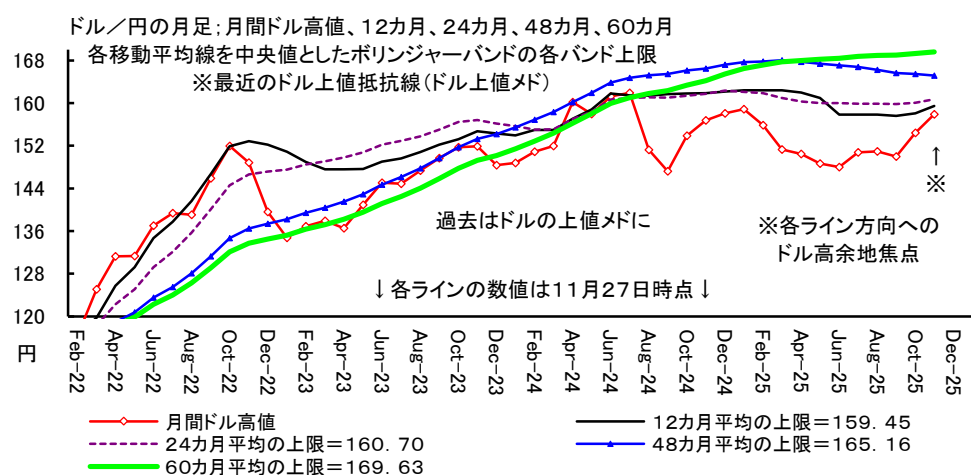
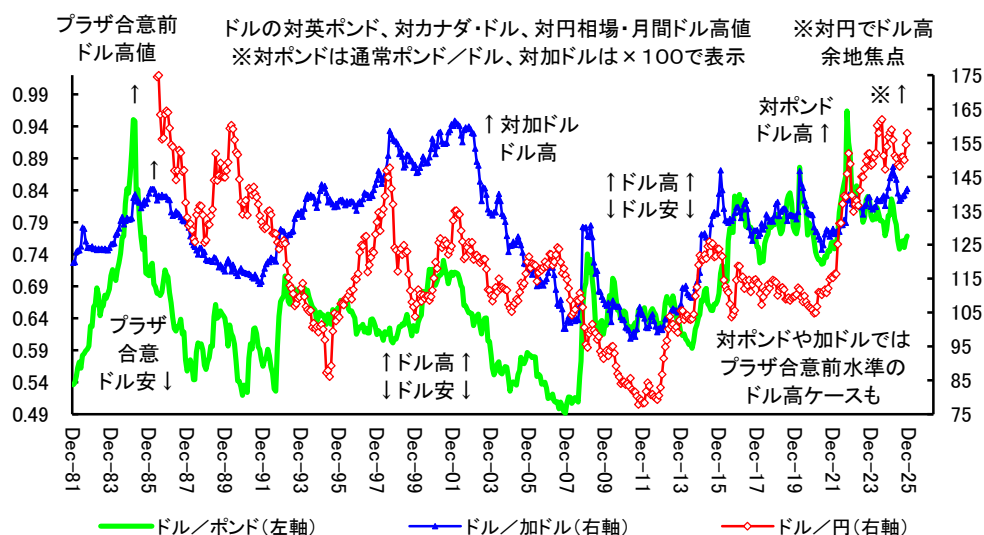
しかも日本では足元で日銀利上げ観測の高まりや10年債金利の上昇などがあるものの（国債価格は下落）、実質金利は低位が持続したままだ（名目金利－期待インフレ率や物価変動率）。この点も短期的にドル安・円高の局面があっても、中長期のトレンドと

してドル高・円安基調を支援する要因となりやすい。

直近の日本の物価指標では、全国の物価の先行指標となる東京都区部のコアCPI（生鮮食品を除く消費者物価指数）が、11月分で前年比+2.8%となった。前月と同水準ながら、8-9月の+2.5%からは再上昇となっている。

一方で日本の名目10年債金利は、11月の月間最高が1.85%となっている。依然として「名目金利＜物価」という位置関係による実質金利のマイナスに変わりなく、金利－コアCPIによる参考値は－0.96%となっている。同じ比較では10月の－1.10%からはマイナス幅縮小ながら、9月の－0.83%や直近最高である2月の－0.73%などに対し、下振れ方向の低い実質金利が継続となっている。





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。