

対円でドル下値切り上がり、直近ドル高値余地 ドル安値基調上向き、水準防衛介入は効果と国際ルール制約

2026/5/22 (金)

為替ドル/円はドルの下値が切り上がっており、直近ドル高値 160－162 円前後の上抜け更新余地が残されている。現状は月間ドル安値の基本トレンドについて 6 カ月、12 カ月や 36 カ月、48 カ月といった短中長期での移動平均線が全て上向き化となっており、過去実績に沿えば下向き転換が増加するまで、ドルの下限切り上がりに付随したドルの高値切り上がりが見込まれてきた。引き続き日本の当局による 160－162 円死守の為替市場介入は警戒されるが、効果のほか、水準防衛は問題とする国際ルールとの兼ね合いで制約がある。

月間ドル安値の複数移動平均が上向き、ドル高値へ

「2007 年から 2012 年にかけての超円高局面では G7（主要 7 カ国）に対し、何度も市場介入を含めた円高阻止の理解を求めたが、欧州などの海外当局者からは『日本はデフレだから通貨高になるのは当然であり、まずはデフレ是正の自助努力を優先すべきだ』と繰り返し反論された」――。

財務省の元国際局幹部はかつての円高・デフレ阻止を巡る苦労に関して、このような述懐を行っている。こうした円高とデフレの負の連鎖と国際協調での苦労を実体験してきた日銀の黒田東彦前総裁（財務省の国際局長、財務官等を歴任）は、2013 年の日銀総裁就任後、良くも悪くも円高・デフレの是正努力を強化させた。

現状の財務省（当局）は反対に円安とコストプッシュ型のインフレ上昇問題に対し、円安抑止努力を続けている。しかし円安抑止の為替市場介入は回数、資金、国際ルールの面で制約があり、今後は構造円安の是正に向けた複数問題の改善「自助努力」が求められるようだ。

引き続き日本の当局による直近ドル高値 160－162 円の死守を含め、円安・ドル高抑止の介入は警戒される。しかし、足元のドル/円はドルの下値が切り上がっており、160－162 円前後の上抜け更新余地は残されたまままだ。現状は月間ドル安値の基本トレンドについて 6 カ月（半年）、12 カ月（1 年）や 36 カ月（3 年）、48 カ月（4 年）といった短中長期での移動平均線が全て上向き化となっている。過去実績に沿えば下向き転換が多発するまで、ドルの下限切り上がり基調に付随したドルの高値切り上がりが観測されている。

しかも G7 ではこれまで「為替レートは市場において決定される」という基本合意がなされている。為替急変時の当局による介入は許容される一方、特定の水準死守の市場介入は、G7 のみならず、IMF 等の

国際ルールのほか、米国の財務省・議会の監視面で問題視される。

過去、月間ドル安値の基本トレンドを示す 6 カ月と 12 カ月移動平均線について、2023 年 6 月から現在と同じような同時上向き転換があった。当時はドルの下限切り上がり基調に連動して、ドル高値も切り上がりに移行。ドル/円の月間ドル高値は同月の 145 円のと、13 カ月後となる 2024 年 7 月の 161 円を超え、間隔を空けつつもドル高値更新の場面で観測されている。

その前では 2021 年 3 月から同時の上向き化が観測された。当時の月間ドル高値は同月の 110 円のと、19 カ月後の 151 円を超え、断続的にドルの高値更新が見られている。現在は昨年 10 月以降、ドル安値の 6 カ月と 12 カ月の移動平均は上向き化となっている。その後は上下動を経ながらも、ドルの高値は基本的に切り上がりを持続となってきた。足元の 4 月末以降は介入でドルの上値が抑えられているが、過去実績に沿えば直近ドル高値である 4 月の 160.72 円や、2024 年 7 月の 161.95 円を上抜けていく可能性が残されている（ブルームバーグのレート）。

米利上げ、日本の輸入増、米大型 IPO 等がドル高

月間ドル安値の長期トレンドとしては現状、36 カ月と 48 カ月の移動平均線も上向き化となっている。2021 年 11 月から同時の上向き化が定着しており、同時期以降、ドル/円は短期的なドル急落場面があっても、中長期スパンでのドル高トレンドの継続が底流でサポートされている。

過去には現在のようなドル高局面のあと、月間ドル安値の 36 カ月移動平均が上向きから下向きとなった基調転換として 2017 年 11 月があった。当時の月間ドル高値は同月の 114.74 円で当時のドル高値天井をつけたあと、ドルの高値切り下がり、ドル安基調へと転換している。

その他、過去にドル安値の 36 カ月移動平均線が上向きから下向き転換となり、時間差を含めその前後で月間ドル高値が天井圏形成から反落となったケースとして、2019 年 12 月、2008 年 3 月、1999 年 9 月、1992 年 5 月といった実績例がある。その点、現状は 36 カ月、48 カ月の両移動平均が上向きを維持しており、先行き上下動を経ながらも、直近ドル高値の上抜け更新余地が残されている。

先行きドル/円でのドルの下値切り上がり持続と、直近ドル高の更新余地を支援する材料としては、来年にかけての米 FRB の利上げ観測がある。米日の中銀の政策金利（翌日物）に先行性や相関性のある 2

年債金利については、足元「米国－日本」の金利差で米国優位へと転換し始めた。

2023－24年以降の米FRB利下げと日銀利上げによる金利差縮小が一服となっている。先行き日銀も利上げ強化余地があるとはいえ、日銀の利上げは2023－24年から織り込み相場が続く、織り込み余地（＝円高余地）は米国比で狭まってきた。反対にFRBの利上げは新鮮味があり、利上げの織り込み余地（＝ドル高余地）が相対的に多く残されている。

金利差に先行性のある2年債金利の「米国前年比－日本前年比」格差も、米国優位へのトレンド転換が見られつつある。過去の長期実績として、1年後にかけて月間ドル高値とドル安値の現状比上振れが支援されやすい。

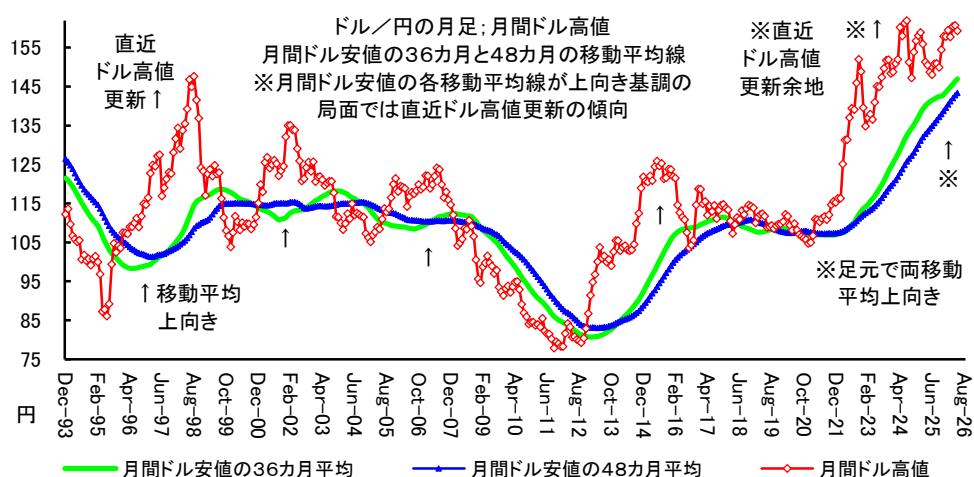
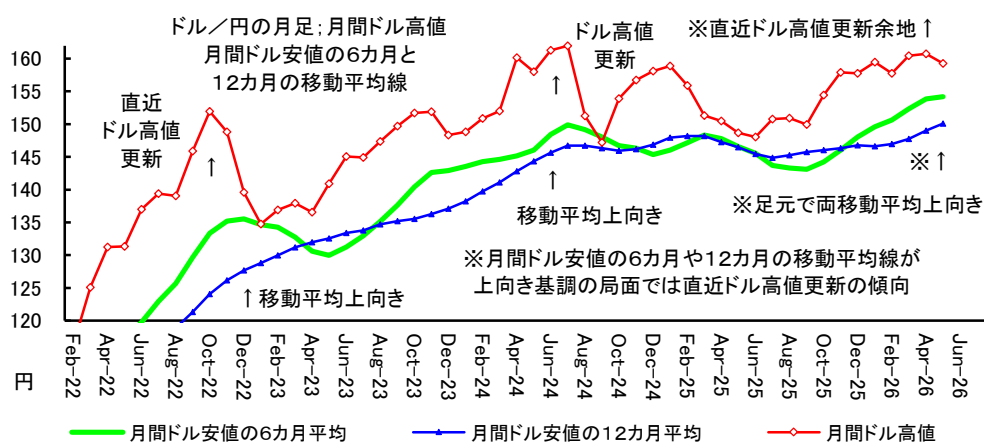
為替需給面では、日本で米イラン対立や資源・原材料価格の高騰などを受け、輸入金額が再増加となってきた。輸入決済はドル建てが中心であり、先行きドル買い需要の増加につながる。

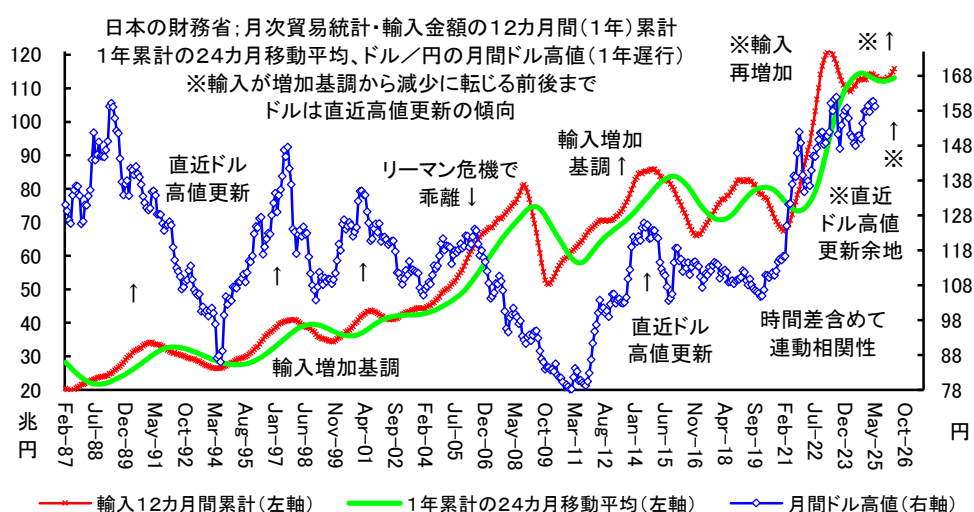
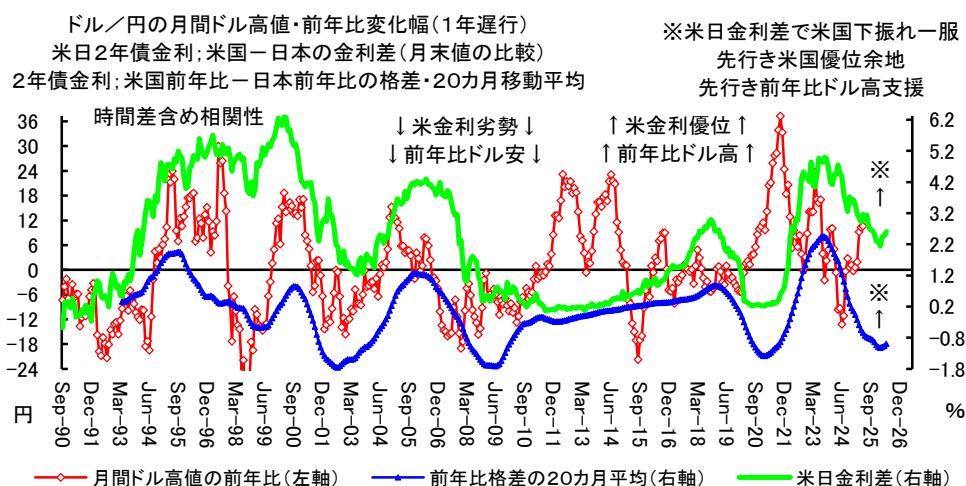
最新4月の貿易統計では輸入が前年比＋9.7%となり、3カ月連続で＋10%前後の大幅増を記録した。しかも4月は中東からの原油輸入が前年比－67.2%

減、原油由来のナフサ等が含まれる揮発油が－79.4%減の大幅マイナスとなっている。今後は代替調達先からを含めた穴埋めの輸入増加のほか、国内での備蓄・在庫の取り崩し減少を受けて、補充の輸入積み増し余地が残されている。

その他、資本フローでは、米国株市場で6月から超大型の新規上場（新規株式公開＝IPO）が相次ぐ。6月にスペースX（評価額2兆ドル、約318兆円）のほか、9月にかけてオープンAI（最大1兆ドル、約158兆円）、10－12月にかけてアンソロピック（約10兆円）などが予定されている。日本の機関投資家や個人投資家から、新規公開株や上場後の各社株投資が出てくると、直接的・間接的なドル買い・円売りの要因となる。

日本では財政懸念と国債不安による円売り懸念が続く。当座の補正予算論議のほか、6月にかけては食料品の消費税減税と給付付き税額控除や、財政規律に関係する複数年度予算の議論が具体化される。潜在的な財政悪化と円安の要因として注視されやすい。





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。