

ドル反発へ—株安連鎖収束や日銀、ECBのドル安牽制を契機に

作成日 2018年2月19日

6年目になるアベノミクス円安ラインを崩した株安連鎖が落ち着けば、円安に戻りそうです。

ドル／円の三角保合いを「崩した」株安連鎖

■ドル／円為替レートはチャート上で三角保合い(もちあい)を形成していました(後述)が、2月13日(火)、そのドル下値支持線が通る1ドル＝108円台を割り込み、三角保合いが崩れた格好となりました。16日(金)には一時、105円台まで下落しました。

■三角保合いとは、三角形の2つの辺に挟まれた領域で上下動するような値動きを意味する相場用語です。三角形(図表参照)の上の辺(a)は、黒田・日本銀行総裁の円安牽制発言(2015年6月)等で阻止された1ドル＝125円から続く右肩下がりのドル上値抵抗線です。下の辺(b)は、2012年秋、安倍・自民党総裁(当時)による日本銀行に対する金融緩和圧力で1ドル＝80円割れからスタートし、6年目に入ったアベノミクス円安の流れを形成するドル下値支持線です。

■三角保合いが崩れたきっかけは、米国発の世界的な株安連鎖で「市場の不安心理が高まり、リスク回避的な円買いが進んだため」と言われます。確かに米国株の急落については、トランプ減税が実現し景気過熱が懸念される中で、米雇用統計(2日)を受けインフレ加速へ警戒が高まり、米長期金利が急上昇したことがきっかけでした。

市場心理が落ち着けば、短期筋もドル買い戻しへ

■もっともドル／円の急落については、値動きを見ていた限りでは、短期筋がドルを売り崩しただけだった印象です。もしも本当に「リスク回避のため」の(外債・外株の売却や為替ヘッジに絡む本邦機関投資家の)ドル売り、円買いとすれば、相場を崩さぬよう細心の注意を払うはずだからです。

■他の外為取扱い銀行各行が大量に抱えていたとみられるストップ・ロス(損失拡大回避目的)のドル売り指値注文を一斉に執行させることを狙った「短期的な投機筋のドル仕掛け売りがドル急落のきっかけ」と思われる値動きでした。仕組み商品売りつけていた投資銀行等が、予め顧客と取り決めた(実現する可能性が低い)為替レート水準のトリガーをドル売り崩しによりヒットさせ、顧客に損失を押し付け、自己の利益をはかる時の値動きに酷似しています。

■1ドル＝108円割れの時(13日<火>)や105円台への突入時(16日<金>)は、ドルはまさかさまに下落しており、かなりまとまったドル売りが(手薄な昼休みに)市場に持ち込まれた様子です。とりわけ16日は、香港、シンガポールの両市場が春節で休場のため、アジア時間帯の外為市場は閑散でした。機関投資家なら取引を手控えるはずの閑散な市場も、短期筋にとっては、売り崩しやすかったことでしょう。

筆者：チーフストラテジスト 杉山 修司
東京大学経済学部卒、ロンドン大学LSE修士
日本銀行調査統計局、為替課勤務のち、格付会社S&P、ドイチェ・アセット・マネジメントを経て、2016年から現職

■先行き、株安連鎖の発端となった米国では、「FRB(米連邦準備制度理事会)パウエル新議長の議会証言(2月28日)前後まで不安定な相場が続く」との観測があります。新議長が景気過熱やインフレ加速にきちんと対処できそうか確認されるまで、米国株やドルの本格的な反発は期待薄なようです。

■本格的な反発には、もう一回急落することで、チャート上でダブル・ボトムを形成する必要もありそうです。そして株安連鎖が収束し市場心理が改善すれば、過熱気味の米国景気でFRB利上げ加速が再認識され、市場がほぼ確実視するFRBの3月利上げも迫り、積み上がった短期筋のドル売り持ちポジションが、一転してドル買い戻し圧力になりそうです。

円高に歯止めとなるユーロ高修正等のドル買い

■ドル反発の材料としては、上述の①株安連鎖の収束やFRB利上げ加速観測による短期筋のドル買い戻し圧力に加え、②日本の当局の円高牽制姿勢や、③ECB(欧州中央銀行)理事会メンバーからユーロ高牽制発言が見込まれ、円高の歯止めとなりそうです。

■②は、財務省と金融庁、日銀が、1ドル＝108円台へのドル下落時点(1月29日)と105円台への下落時点(2月16日)で、3者間の情報交換会合を開き『円高牽制シグナル』を市場に発しました。麻生財務相、菅官房長官も相次ぎ円高牽制発言をしています。6年目になるアベノミクス円安トレンド(=図表の(b))を当局は強く意識しているようです。

■③は、ECBについても『ドラギ総裁ユーロ安トレンド』とも言えそうな、1ユーロ＝1.60ドル付近(2008年)から続くユーロ上値抵抗線が通る現状1.28ドル付近を強く意識しているようです。このユーロ上値抵抗線は、かつて2014年4～5月頃、ドラギ総裁が口先介入で1～2ヵ月間、時間稼ぎをした上で同年6月のECB理事会に持ち込みマイナス金利策を決定して事実上、上値抵抗線突破を阻止した経緯がある『ユーロ安トレンド』です。今回も先月から「最近のユーロ／ドル相場上昇はユーロ圏経済にプラスとならない」(ノボトニー・オーストリア中銀総裁)等と相次いで警告し始めています。日銀とECBのドル安阻止に向けた協調行動の可能性もあり、ドルは再び三角保合いに戻りそうな気配です。

【図表】ドル／円の推移(過去6年間)



●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における筆者の個人的見解に基づいており、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。



明治安田アセットマネジメント

明治安田アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第405号
加入協会：一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会