



2016年1月5日

トレンドセッター不在のドル円相場、2016年は「やや円高」に

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 武田 紀久子

今年2016年のドル円相場は、次の諸点から「やや円高」を想定している。まず一点目は、テクニカル分析、即ち、価格推移そのものからの示唆だ。目下の円安は2011年10月の始点から4年以上が経過し円安トレンドとして過去最長を記録している。となれば、そろそろトレンド移行期に差し掛った可能性を念頭に置くべき時間帯と言えよう。折しも実勢相場は、トレンド確認に常用される52週移動平均線に絡んだ推移が続いている（図表1）。円安の伸長力がテクニカルに低下していることは明らかだ。

2点目は対外収支状況からの示唆だ。日本の経常収支は、過去数年続いた黒字減少の流れが一旦終息し、2014年には年間2.6兆円にまで縮小していた黒字額が2015年は14兆円超（今年1-10月累計）と大幅に改善している。高水準の所得収支黒字が続く（今年1-10月、18.2兆円）と同時に、貿易収支赤字に歯止めが掛った（同5.5億円）ことが寄与しており、2016年もこうした傾向が続く可能性が高い。収支面から見て、過去3年間のように円安が促される環境ではなくなってきている（図表2）。

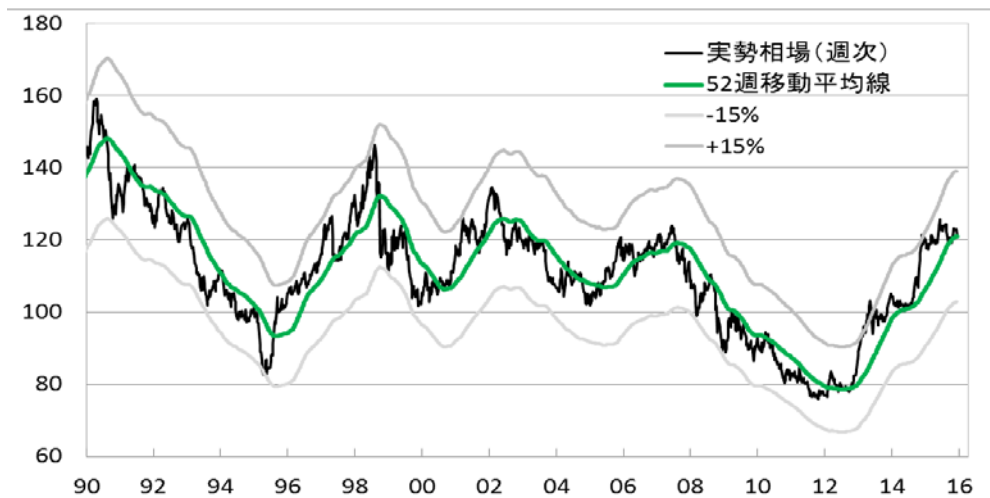
そして3点目が今年のイベントリスクとそれに絡んだ通貨政策に対する思惑だ。2016年は、日本で7月（予定）に参院選、米国で11月に大統領選が行われる。いずれも通貨高が歓迎されない点では同じだが、約4年間、通貨安の恩恵に浴してきた日本では、そのメリット巡感が非常に強い。むしろこの先は、家計や中小企業セクターの購買力低下等デメリットが警戒され、政府はもはや更なる円安進行を望んでいないとの見方も強まっている。一方米国では、長引くドル全面高に対し特に製造業セクターの不満が高じており、昨年10月の米財務省による半期報告で「円は過小評価」と明記された。日米とも選挙イヤーであることから生じる力学は、どちらかと言えば「円安ドル高の是正」で決着する可能性が高そうだ。因みに、IMFが昨年7月に発表した対日第4条協議報告は、「円安に過度に依存する状態」を回避すべきと指摘している。

以上から、今年のドル円相場は、昨年との対比で、円安進行が抑制される可能性が高い、と見る。昨年2015年のドル円相場は年間値幅が約10円と過去最少を更新しているが、風の後には波高の到来が必定。やや荒れ気味の年初の金融市場環境を引き合いに出すまでもなく、暫くは「次の波」を見極める神経質な局面となろう。

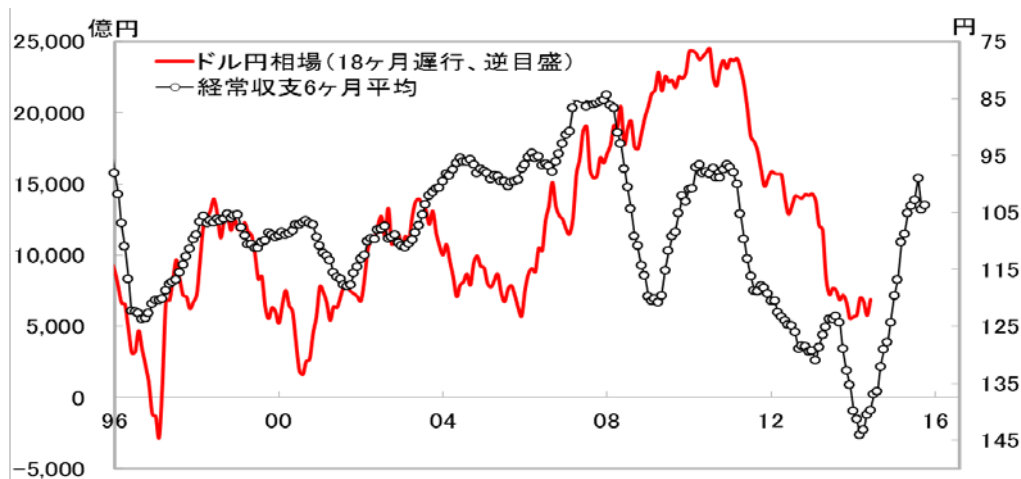
なお、円高予想に対する最大の反論が、日米の金融政策ダイバージェンス、即ち、「利

上げプロセスに入った米国」と「大規模緩和を継続する日本」の図式から、ドル高円安は必然とする見方であろう。もとより当方も円高への本格的なトレンド転換を想定しているわけではなく、今年は「超長期円安トレンドの途上で、やや揺り戻しが入る一年」と見ているに過ぎない。その上で今年の日米金融政策を概観すれば、長期停滞論が燻る中、Fedはバランスシート縮小に到底動けず、また、製造業業況感が悪化する状況下、計1%の利上げは困難となろう。一方、日銀が円の一段安を促すような大規模追加緩和に動く蓋然性は技術的な面から小さくなっており、ドル高円安に拍車をかける政策発動は期待しにくい。ドル円相場はトレンドセッター不在の中、「やや円高」の波を受ける一年となりそうだ。(円相場見通しについては、近日「Newsletter」形式で詳述致します)

図表1：ドル円相場の推移（週次）



図表2：日本の経常収支とドル円相場



(データ出所 財務省、Thomsonreuters)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。