

市川レポート (No.233)

ドル安・円高の落ち着きどころ

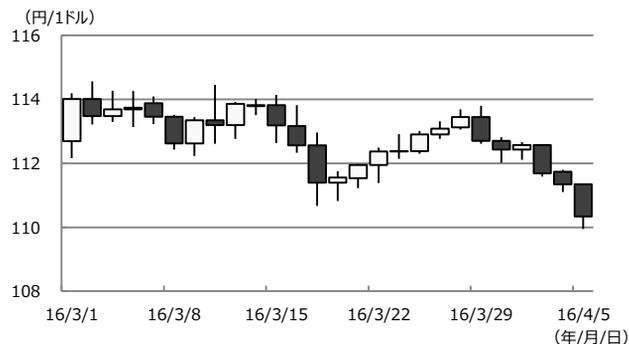
- 3月以来複数の要因が重なったことでドル安・円高の流れが加速、ドル円は一時109円台へ。
- 「ドル全面安」では過度な円高懸念は不要だが、「円全面高」では一段の円高への警戒が必要。
- すぐ到達ということではないが、106円台半ばレベルや節目の105円辺りがドル安・円高の目途。

3月以来複数の要因が重なったことでドル安・円高の流れが加速、ドル円は一時109円台へ

4月5日のニューヨーク外国為替市場で、ドル円は一時1ドル = 109円95銭水準までドル安・円高が進行しました（図表1）。この日は世界的に株価が下落し、リスクオフの動きが強まったことで円が主要通貨に対し上昇しました。ドル円については、3月以来複数の要因が重なったことで、ドル安・円高の流れが加速したと考えられます。そこでドル円相場の先行きを予想するにあたり、まずこれまでの要因を整理したいと思います。

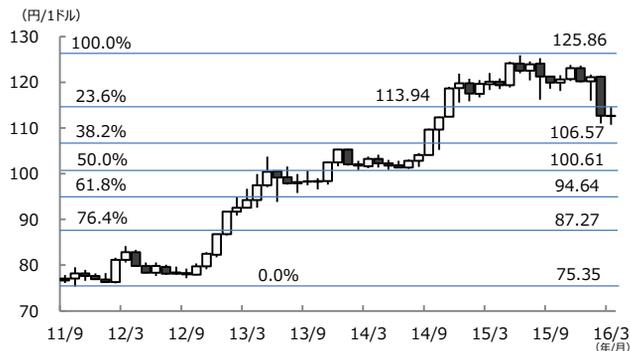
1つめは3月15日、16日のFOMC声明および3月29日のエコノミック・クラブにおけるイエレンFRB議長の講演です。米金融当局のハト派スタンスが明確となり、「ドル全面安」の展開となりました。2つめは3月下旬からの原油反落です。4月17日予定の主要産油国による会合を控え、増産凍結に対する懐疑的な見方が強まり、株式などリスク資産が総じて値を崩すなか、「円全面高」の展開となりました。

【図表1：3月以降のドル円相場】



(注)データ期間は2016年3月1日から4月5日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：ドル円のフィボナッチ・リトレースメント】



(注)データ期間は2011年9月から2016年3月。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

「ドル全面安」では過度な円高懸念は不要だが、「円全面高」では一段の円高への警戒が必要

「ドル全面安」の局面では、新興国通貨、株式相場、商品相場は総じて上昇しやすく、金融市場はリスクオンとなる傾向があります。通貨は安い順に①ドル<②円<③新興国通貨等となります。一方、「円全面高」の局面では、新興国通貨、株式相場、商品相場は総じて下落しやすく、金融市場はリスクオフとなる傾向があります。通貨は安い順に①新興国通貨等<②ドル<③円となります。

つまり「ドル全面安」では、円は対ドルで円高となりますが、ドル以外の通貨に対しては円安となる場合が多く、リスク資産の上昇を伴うのであれば、過度な円高懸念は不要です。これに対し「円全面高」では、円はドルに対してもドル以外の通貨に対しても円高となり、リスク資産の下落を伴うことも多いため、一段の円高への警戒が必要となります。また4月5日にラガルドIMF専務理事が、世界の景気回復に対するリスクが増していると発言し、「円全面高」の動きを強める結果となりました。

すぐ到達ということではないが、106円台半ばレベルや節目の105円辺りがドル安・円高の目途

このように3月来、ドル円相場は「ドル全面安」から「円全面高」の流れに転じつつあるように思われます。目先は円高進行に対する政府の言動に注目が集まりますが、報道によれば安倍首相は4月5日、通貨安競争は避けなければならないと述べており、市場では円売り介入の可能性は低いとの見方が強まっています。そこで昨日のレポートでも触れたフィボナッチ・リトレースメントで客観的な下値の目安を確認してみます。

2011年10月安値の75円35銭水準から2015年6月高値の125円86銭水準までの上昇幅を基準とすれば、38.2%押し水準が106円57銭です（図表2）。すぐに到達するということではありませんが、この106円台半ばレベルや節目の105円辺りがドル安・円高の目途と考えられます。目先、ドル高・円安方向へ戻るきっかけとしては、円相場の過度な変動を懸念する通貨当局者の発言や、原油相場の反転上昇などが考えられます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会