

市川レポート (No.389)

ドル円相場～短期・中期の視点

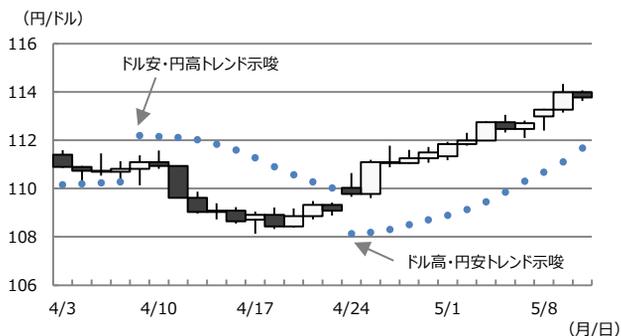
- 過熱感からドル売りに押されても本日111円68銭水準に達しなければドル安トレンド転換は回避。
- テクニカル分析によって示唆されるドル高・円安の目途は、114円64銭水準や116円17銭水準。
- 日米金融政策見通しも踏まえ、10-12月期は110～120円を予想、ただし米税制改革に注意。

過熱感からドル売りに押されても本日111円68銭水準に達しなければドル安トレンド転換は回避

4月24日付レポートでは、トレンド系チャートのパラボリック・システムが、短期的なドル高・円安トレンドへの転換を示唆したことについてお話ししました。実際のドル円の動きをみると、4月17日に1ドル=108円13銭水準をつけた後、ドル高・円安の動きが顕著になり、5月10日の海外市場で、114円33銭水準まで達しています(図表1)。そこで改めてテクニカル分析で目先のドル円の方向感を確認してみます。

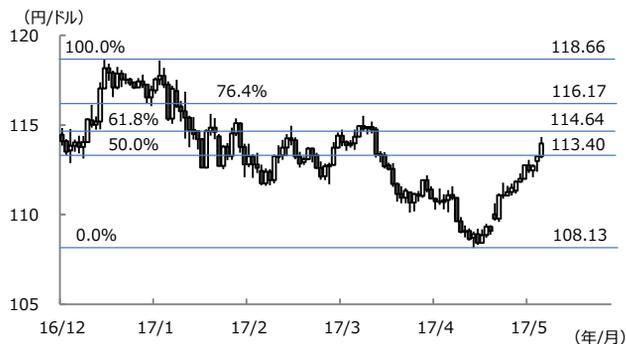
オシレーター系チャートのRSI(相対力指数)やウィリアムズのRでは、ドルの買われ過ぎが示唆されており、いったんドル売り・円買いが出回る可能性はあります。ただパラボリック・システムのSAR(ストップ・アンド・リバース)が本日位置する111円68銭水準に達しなければ、短期的なドル高・円安トレンドへの転換は避けられます。なお日足の一目均衡表は、ドル高・円安トレンドを示唆しています。

【図表1：ドル円のパラボリック・システム】



(注) データは2017年4月3日から5月10日。ただし5月10日は日本時間午後2時30分まで。丸点はSAR(ストップ・アンド・リバース)が位置する水準を示す。  
(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)データは2016年12月1日から2017年5月9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

## テクニカル分析によって示唆されるドル高・円安の目途は、114円64銭水準や116円17銭水準

フィボナッチ・リトレースメントでは、2016年12月15日のドル高値（118円66銭水準）から2017年4月17日のドル安値（108円13銭水準）までの下げ幅から61.8%戻したレベルが114円64銭水準、同じく76.4%では116円17銭水準となっており、これらをドル高・円安の目途と考えることができます（図表2）。次に、より中期的な観点から相場をみるにあたって、日米金融政策について整理します。

まず日銀の金融政策について、弊社では2017年度中に長短金利操作の目標水準が変更される可能性は低いと考えています。ただ日銀はこのところ、品不足感の強い中期債の買い入れを減らしており、買い入れペースとして声明文に記されている「保有残高の増加額年間約80兆円」の文言は、7月にも削除される可能性があるとも見ています。その場合、日銀は長短金利の操作目標やマネタリーベースの拡大方針に変更はなく、引き締めではないことを強調し、円高要因とならないよう市場に配慮すると思われる。

## 日米金融政策見通しも踏まえ、10-12月期は110～120円を予想、ただし米税制改革に注意

米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策について、弊社では6月と12月に追加利上げが行われると予想します。またバランスシートの縮小は、12月に通知され、来年3月に始まると見ています。なお9月に利上げを見送る理由は、年後半に中国の成長ペースが幾分鈍化し、世界的に景気回復の勢いがいったん弱まる可能性を想定しているためです。この影響が軽微であれば、9月に利上げとバランスシート縮小が通知され、12月に縮小開始という展開も考えられますが、今のところはサブシナリオです。

10-12月期は、バランスシート縮小が市場の焦点となり、為替市場はドル高に振れやすくなると考えます。それを踏まえ、弊社は10-12月期のドル円の予想レンジを110～120円に設定しています。ただ注意すべきは米税制改革の動向です。米国で18年度予算の審議が長引けば、減税やインフラ投資の実行が遅れることになり、年末に向けて想定ほどドル高・円安が進まない恐れもあります。

- 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。
- 当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。
- 当資料の内容は、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会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員