



市川レポート

急速に進んだドル安・円高の背景と今後の見通し

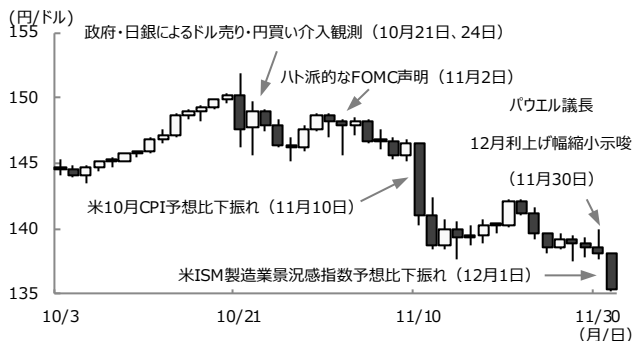
- ドル円は日本時間12月2日早朝、135円台前半をつけ、10月下旬から17円弱ドル安・円高に。
- 米利上げは景気減速を確認しながら判断する局面へ、ドル高・円安トレンドはいったん終了とみる。
- この先緩やかなドル安・円高を予想、チャートポイントは133円87銭水準、122円69銭水準など。

ドル円は日本時間12月2日早朝、135円台前半をつけ、10月下旬から17円弱ドル安・円高に

ドル円は日本時間の12月2日早朝、一時1ドル＝135円21銭水準をつけました。11月30日のニューヨーク外国為替市場では、139円89銭近辺で推移していたため、ごく短時間で4円68銭ほどドル安・円高が進行したことになります。また、ドル円は10月21日に151円95銭水準に達し、約32年ぶりのドル高・円安水準を更新しましたが、その時点を基準に考えた場合、約6週間で16円74銭ほどドル安・円高が進みました。

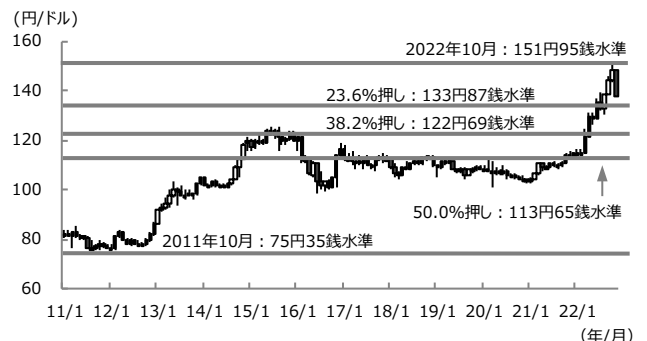
10月以降のドル円の推移をみると（図表1）、10月下旬に政府・日銀によるドル売り・円買い介入観測が浮上し、ドル高・円安の動きが一服すると、11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）でのハト派的な声明を受け、緩やかにドル安・円高が進行しました。その後、米10月消費者物価指数が予想比下振れとなり、11月30日のパウエル議長の講演と、12月1日の弱めの米経済指標を受け、一段とドル安・円高が進行しました。

【図表1：10月以降のドル円の推移】



(注) データは2022年10月1日から12月1日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DS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2011年1月から2022年11月。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米利上げは景気減速を確認しながら判断する局面へ、ドル高・円安トレンドはいったん終了とみる

直近の米経済指標をみると、3月から開始した利上げの累積効果が、徐々に実体経済に表われ始めたように思われます。このような状況下では、米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げ幅を縮小し、景気の減速度合いをにらみつつ、追加利上げの必要性や、引き締め期間の長さを判断していくことは合理的であり、実際にそのようなメッセージが発信されています。そのため、ドル高・円安のトレンドは、いったん終了した可能性が高いとみています。

なお、10月21日から12月2日までの期間、米10年国債利回りは約71ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）低下、期間10年の期待インフレ率は約17bp低下し、期間10年の実質金利は約54bp低下しました。日本では、10年国債利回りがほぼ変わらず、期間10年の期待インフレ率は約5bp低下し、期間10年の実質金利は約5bp上昇しました。この結果、日米実質金利差は約59bp縮小し、ドル安・円高が進んだ一因になったと考えられます。

この先緩やかなドル安・円高を予想、チャートポイントは133円87銭水準、122円69銭水準など

ドル円はこの先、米経済指標の強弱感や、米金融当局者の発言に、敏感な反応を示す場面が続くと思われませんが、基調としては緩やかなドル安・円高が進むと予想します。弊社はドル円の見通しについて、2022年10-12月期の下限（ドルの安値、円の高値）は134円、2023年1-3月期の下限は133円を想定していますが、2023年3月までにこれらの下限を超えてドル安・円高が進む公算が大きくなっています。

そこで、テクニカル分析の1つであるフィボナッチ・リトレースメントで、ドル安・円高の目安を考えます（図表2）。2011年3月の75円35銭水準から、2022年10月の151円95銭水準までの幅を基に計算すると、23.6%押しは133円87銭水準、38.2%押しは122円69銭水準、50%押しは113円65銭水準となります。50%押しは年初のドル円の水準ですが、ドル安・円高の動きが一段と加速した場合、これらはいくらか参考になると思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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DS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