



市川レポート

ドル円相場の現在の立ち位置と今後の方向性について考える

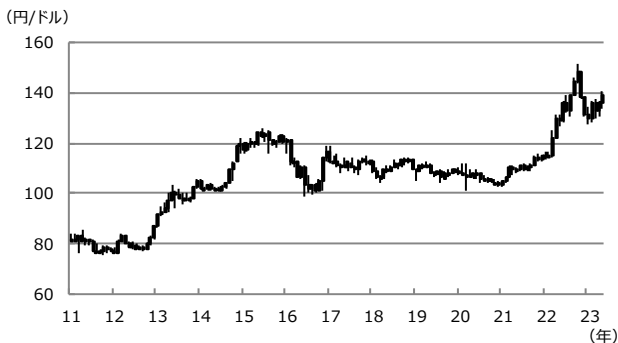
- ドル円は2011年の75円台から2015年に125円へ、ただその後は2020年まで円高基調が継続。
- 2021年から円安に転じ2022年は151円台へ、その後は130円割れも現在140円前後に戻る。
- 弊社は年末133円程度を予想、円高方向の見方だが、2011年以降からみれば十分円安水準。

ドル円は2011年の75円台から2015年に125円へ、ただその後は2020年まで円高基調が継続

今回のレポートでは、ドル円相場の現在の立ち位置について考えます。2011年以降のドル円の推移を振り返ると、ドル円は2011年10月31日に1ドル＝75円30銭台をつけ、対ドルで円の史上最高値を記録しました（図表1）。その後、2012年11月16日に衆議院が解散し、第2次安倍晋三内閣の発足とアベノミクスへの思惑が強まると、ドル円は一気にドル高・円安方向に転じました。

この流れは数年続き、ドル円は2015年6月5日に125円80銭台に達しました。ただ、同年8月のチャイナショックなどにより、再びドル安・円高に振れると、2016年6月に英国の欧州連合（EU）離脱が決まったことなどで、ドル円は100円を割り込む展開となりました。同年11月のトランプ米大統領誕生で、いったんドル高・円安の動きもみられましたが、米中貿易摩擦問題などで2020年いっぱいドル安・円高基調が続きました。

【図表1：2011年以降のドル円相場】



(注) データは2011年1月から2023年5月。ローソク足は月足。
(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：日米10年国債利回り格差とドル円相場】



(注) データは2022年1月3日から2023年6月7日。日米10年国債利回り格差は米国の10年国債利回りから日本の10年国債利回りを差し引いたもの。
(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

2021年から円安に転じ2022年は151円台へ、その後は130円割れも現在140円前後に戻る

2021年に入り、バイデン氏が米大統領に就任、米連邦準備制度理事会（FRB）の量的緩和縮小（テーパリング）に向けた準備が進むにつれ、緩やかなドル高・円安が進行しました。FRBは2022年3月に利上げを開始しましたが、これをきっかけに金融緩和を継続する日銀と政策の方向性の違いが鮮明となり、ドル高・円安の動きが加速、2022年10月21日には1ドル=151円90銭台をつけました。

その後は、政府・日銀によるドル売り・円買い介入や、米国のインフレの落ち着き、FRBによる利上げ幅縮小などを受け、ドル円は2023年1月16日に127円20銭台までドル安・円高が進みました。なお、足元のドル円は、140円前後までドル高・円安方向に戻っていますが、これは市場で日銀による早期緩和修正観測が後退したことや、年内の米追加利上げの思惑がくすぶっていることなどが主因と思われます。

弊社は年末133円程度を予想、円高方向の見方だが、2011年以降からみれば十分円安水準

ドル円がこのまま150円方向を目指すのか、再び130円方向に向かうのかは、やはり短期的には「日米金利差」が重要な要素になります。実際、単純に日米10年国債利回り格差とドル円の動きを重ねても、相応の連動性が確認されます（図表2）。弊社は、FRBによる年内1回の追加利上げの可能性と、来年1-3月期の利下げを見込んでおり、米10年国債利回りの年末着地水準は3.20%程度を想定しています。

また、日銀については7月にイールドカーブ・コントロール（YCC）の許容変動幅再拡大と緩和の枠組み維持を予想しており、日本の10年国債利回りの年末着地水準は0.70%程度とみています。日米10年国債利回り格差が現状よりも縮小することで、ドル円の年末着地は133円程度と考えていますが、2011年以降の長期的な動きを踏まえれば、これでも十分ドル高・円安の水準といえます。

■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