

市川レポート (No.349)

## ドル円相場の見通しを更新

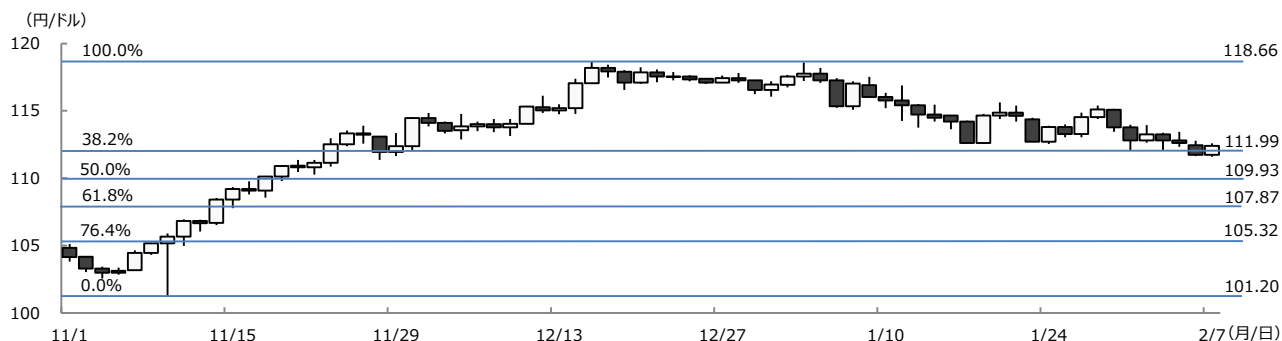
- 2017年の予想レンジを従来の1ドル = 112円～122円から1ドル = 108円～118円へ修正する。
- 日米首脳会談が無事終了ならいったんドル高・円安も、米予算教書などを控え値幅は限定的に。
- 財政支出が中立規模ならドル円は春先に円高の可能性、ただ着実な財政執行はドル高を支援。

### 2017年の予想レンジを従来の1ドル = 112円～122円から1ドル = 108円～118円へ修正する

弊社は2月7日付けでドル円相場の見通しを更新し、2017年の年間レンジについて、従来の1ドル = 112円～122円から1ドル = 108円～118円へ修正しました。トランプ米大統領が就任以降、為替を含む通商政策で強気の姿勢を示している一方、依然として経済政策の概要が明らかになっていないことなどを勘案し、やや円高方向のリスクを見通しに反映させました。

ただ米国経済に対する基本的な見方は変えておらず、2017年は2回の利上げと2.4%程度の底堅い成長を見込んでいます。ここ3カ月程のドル円相場の動きを振り返ると、ドル円は米大統領選挙後の2016年11月9日に101円20銭水準をつけた後、トランプ政策への「期待」から大幅なドル高・円安が進行し、2016年12月15日には118円66銭水準に達しました。ただ年明け以降は「期待」が一服し、緩やかなドル安・円高が進行しています。

【図表1：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2016年11月1日から2017年2月7日。フィボナッチ・リトレースメントは相場が反落（反転）した場合、押し（戻り）の目安をみる上でよく用いられるテクニカル分析。安値（高値）から高値（安値）までの上げ幅（下げ幅）から23.6%、38.2%、50.0%、61.8%、76.4%押し（戻し）た水準を目安と考える。  
(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

## 日米首脳会談が無事終了ならいったんドル高・円安も、米予算教書などを控え値幅は限定的

2016年11月から直近までのドル円の動きをフィボナッチ・リトレースメントで示したものが図表1です。トランプ政策への「期待」の変化をフィボナッチ・リトレースメントに当てはめると次のように解釈できます。すなわち「期待」が半減すれば50%押ししの109円93銭近辺（約110円）、さらに後退すれば61.8%押ししの107円87銭（約108円）というように、「期待」の後退度合いに応じてドル安・円高が進むとみることができます。

目先の重要イベントは2月10日の日米首脳会談ですが、2月7日付レポート「日米首脳会談の注目ポイント」でお話した通り、米国が為替相場に言及する必要性は低いと思われます。会談が波乱なく終了し、相場がドル高・円安に振れる展開も期待されますが、2月28日にトランプ米大統領の米上下両院合同本会議での演説が控えており、また3月には予算教書が予定されているため、ドル高・円安の動きは限定的になると考えられます。

## 財政支出が中立規模ならドル円は春先に円高の可能性、ただ着実な財政執行はドル高を支援

米議会はトランプ米大統領の予算教書を受けて予算作成に着手します。トランプ米大統領は10年間で6兆ドルの減税と1兆ドルのインフラ投資を公約としていますが、米議会は財政支出を中立的な規模に抑制し、減税は10年間で2.4兆ドル、インフラ投資は5年間で2,750億ドルにとどまると予想します。米議会の予算案は3月から4月頃には明らかになると考えられ、政策「期待」の後退につながればドル円は108円に近づく可能性があります。

ただ中立規模の財政支出でも今年後半から来年前半にかけて米国の経済成長率を0.8%ポイント程度押し上げると推計されます。そのためドル円は春先いったんドル安・円高に振れたとしても、財政政策と年2回の利上げが着実に実行される限りは、年末に向けて緩やかなドル高・円安に転じることが期待されます。一方、米国は過度なドル高は牽制されると思われるため、年内のドル円は118円が上値の目安と考えます。

- 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