

市川レポート (No.632)

## ドル円相場の短期的な方向性

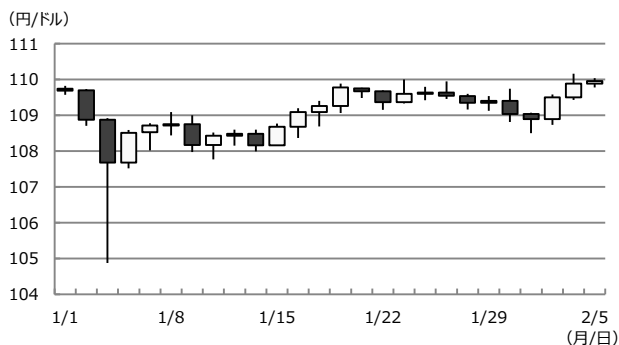
- ドル円は年初のフラッシュ・クラッシュを経て110円台乗せを試すも、FOMC直後はいったんドル安に。
- ただ、利上げ見送りは米景気にプラスとの見方からドルは反転、足元で110円台の定着をトライ中。
- 米金利面や経済指標からのドル高は困難、米株の安定でもドル円は110円中心のレンジ推移か。

### ドル円は年初のフラッシュ・クラッシュを経て110円台乗せを試すも、FOMC直後はいったんドル安に

2019年のドル円相場は、1月1日に1ドル = 109円69銭水準で取引が始まりました。その後、1月3日の日本時間午前7時半過ぎ、108円台後半で推移していたドル円は、わずか数分で104円87銭水準までドル安・円高が進みました（図表1）。もともと市場参加者の少ない時間帯で、日本が正月休みだったこともあり、いわゆる「フラッシュ・クラッシュ（相場の瞬時の急変動）」が発生しました。

その後のドル円は、行き過ぎたドル安・円高を修正する動きが続きましたが、1月中旬には108円台でドルの下値固めを終えると、その後は米国株や米長期金利の上昇を背景に、110円台乗せを試す展開となりました。しかしながら1月29日、30日の米連邦公開市場委員会（FOMC）が市場の予想以上にハト派的だったため、ドル円は再びドル安・円高方向に振れ、1月31日には一時108円50銭水準をつけました。

【図表1：年初からのドル円相場の推移】



(注) データは2019年1月1日から2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：英国のEU離脱問題などの想定】

英国の欧州連合（EU）離脱問題
<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 離脱期限の延長や移行期間の延長などの可能性は残る。</li> <li>➢ EUがアイルランド国境問題の安全策見直しの可能性も浮上。</li> <li>➢ ただ、英国のEU離脱は最終的に「合意あり」の離脱で着地へ。</li> </ul>
米中貿易摩擦問題
<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 米国が中国による米国産品の輸入拡大策を評価。</li> <li>➢ 米中が知的財産権保護など構造問題の協議は継続。</li> <li>➢ 米国は関税引き上げを猶予。</li> </ul>

(注) 三井住友アセットマネジメントの想定。  
(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## ただ、利上げ見送りは米景気にプラスとの見方からドルは反転、足元で110円台の定着をトライ中

ハト派的なFOMCは、一般に「米長期金利低下」と「ドル安」の要因です。しかしながら、利上げ継続による景気への影響を強く懸念していた米国株式市場が、FOMCを好感して上昇基調を強めたことや、2月1日に発表された1月の米雇用統計とISM製造業景況感指数が良好な内容だったことから、「利上げ見送りは米景気にプラス」との見方が市場に広がり、「米長期金利上昇」と「ドル高」の動きにつながりました。

ドル円は足元で再び110円台乗せを試す展開となっていますが、110円台の定着に苦戦しています。ドル円相場の短期的な方向性は、米国の①長期金利、②経済指標、③株価の動向がカギを握るとみています。まず、①の米長期金利については、市場が年内の米利上げ見送りを織り込んでいる以上、上昇余地は限定的であり、ドル高方向の追い風にはなりにくいと思われれます。

## 米金利面や経済指標からのドル高は困難、米株の安定でもドル円は110円中心のレンジ推移が

次に、②の米経済指標について、弊社は今後発表される指標をあまり楽観視しない方がよいと考えています。これは、中国経済の減速など外部環境の悪化で、しばらく米国内の生産が影響を受け、2019年前半の米国景気の方角性は下向きが想定されるためです。この見方に基づけば、米経済指標の改善が米長期金利を押し上げ、持続的なドル高につながる展開は、まだ先ということになります。

最後に、③の米国株については、弊社が想定する2019年後半に米国景気が上向き状況を先取りする形になれば、戻り基調を維持する公算は大きいと考えます。米国株式市場の安定は、ドル高・円安の流れを促しやすく、ドル円の110円台定着を容易にします。この先、英国の欧州連合（EU）離脱問題や米中貿易摩擦問題（図表2）に大きなサプライズがなければ、ドル円は110円を中心に上下1～2円程度のレンジで推移する可能性が高いとみています。

- 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/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