情報提供資料

2022年6月22日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト　市川　雅浩

市川レポート

2022年後半のドル円相場を展望する

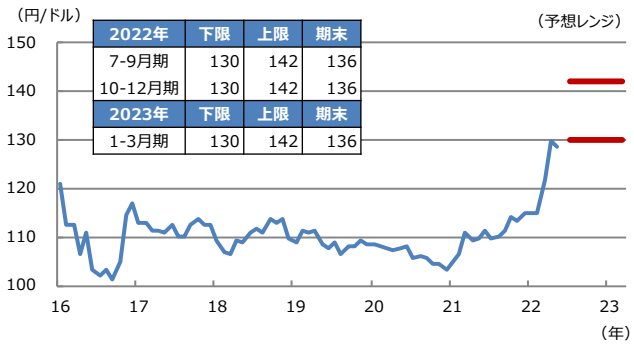
- 直近の米CPIとFOMCを受け、ドル円の見通しをドル高・円安方向に修正、年末は136円を予想。
- 更なる利上げの織り込みなら一段の大幅なドル高・円安、日米金融政策に変化の兆しなら反転。
- 弊社はドル円について、この先緩やかにドル高・円安が進んだ後、ドル高値圏での揉み合いとみる。

直近の米CPIとFOMCを受け、ドル円の見通しをドル高・円安方向に修正、年末は136円を予想

6月10日に発表された5月の米消費者物価指数（CPI）では、市場予想を上回る物価の伸びが確認され、また、6月14日、15日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）では、大幅利上げによるインフレ抑制姿勢が明示され、多少の景気減速は止むを得ないとの考えが示唆されました。これを受け、弊社は6月20日、ドル円相場の見通しを、ドル高・円安方向に修正しました。

これまで、年内の予想レンジは1ドル＝125円～137円、年末着地は131円としていましたが、今回、年内の予想レンジは1ドル＝130円～142円、年末着地は136円に設定しました（図表1）。前述の通り、米金融当局がインフレ抑制に本腰を入れたことで、市場で大幅な連続利上げが織り込まれた一方、日銀は金融緩和の維持に強い姿勢を示しているため、もう一段、ドル高・円安が進む余地は拡大したとみています。

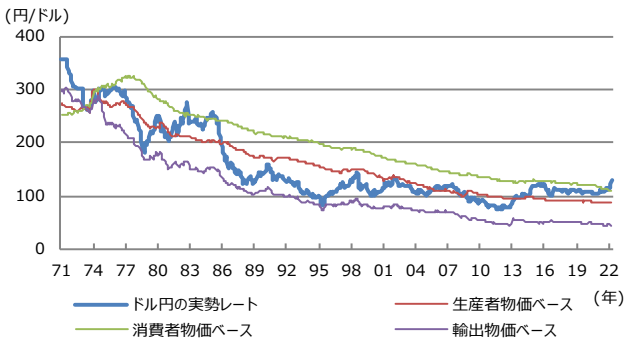
【図表1：ドル円の予想レンジ】



2022年	下限	上限	期末
7-9月期	130	142	136
10-12月期	130	142	136
2023年	下限	上限	期末
1-3月期	130	142	136

（注）　データは2016年1月から2022年5月。2022年6月20日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。
（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：ドル円の購買力平価】



（注）　データは1971年1月から2022年4月。1973年3月基準の相対的購買力平価。
（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

三井住友DSアセットマネジメント

更なる利上げの織り込みなら一段の大幅なドル高・円安、日米金融政策に変化の兆しなら反転

なお、米利上げの時期と幅について、弊社は7月に0.75%、9月に0.50%、11月と12月に各0.25%、来年3月に0.25%、を想定しています。ドル円が予想レンジの上限に近づく１つのシナリオとしては、市場が弊社想定以上の利上げを織り込み、米長期金利が上昇する展開が考えられます。弊社は米10年国債利回りの年内予想レンジは3.00%～4.00%、年末着地は3.50%とみていますので、具体的には4.00%に近づく場合ということになります。

これに対し、ドル円が予想レンジの下限に近づく１つのシナリオとしては、日米の金融政策に変化が生じる展開が考えられます。米国については、市場で早期大幅利上げの織り込みが一巡し、利下げが意識されるケースです。日本については、2023年4月の黒田日銀総裁の任期満了が近づくにつれ、政策変更の思惑が強まるケースです。いずれも実際に発生すれば、日米金利差拡大を背景とするドル高・円安の流れは反転しやすくなります。

弊社はドル円について、この先緩やかにドル高・円安が進んだ後、ドル高値圏での揉み合いとみる

米国の景気はこの先、大幅利上げによって減速が見込まれ、人手不足などの供給制約が徐々に解消されることで、インフレはいくらか落ち着くと予想しています。また、足元のフェデラルファンド（FF）金利先物市場では、来年夏ごろの利下げが想定され始めており、大幅なドル高・円安の進行は一服する可能性も高まりつつあります。弊社は、もう一段、緩やかにドル高・円安が進んだ後、ドル円はドル高値圏で揉み合うと考えています。

なお、ドル円はここ3カ月ほどで20円超、ドル高・円安が進行しました。現在のドル円の実勢レートは購買力平価を踏まえると、ドル高・円安方向にオーバーシュートして（行き過ぎて）います（図表2）。購買力平価では、物価の高い国の通貨は減価するため、現状の日米物価格差が続いた場合、ドル円は長期的にはゆっくりとドル安・円高地合いに戻るという動きが想定されます。

■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