



市川レポート

年初から進んだドル高・円安の背景と今後の展望

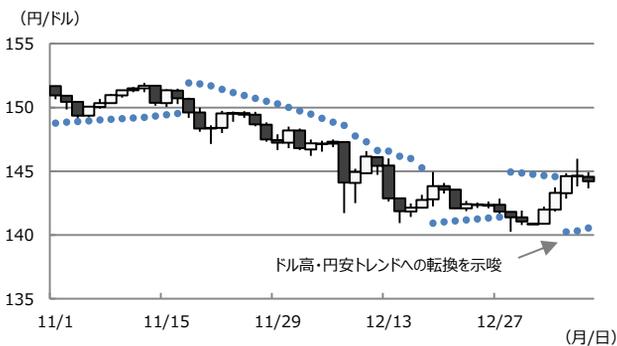
- ドル円は年初5日間で約5円ドル高・円安が進行、米早期利下げ観測の後退でドル買い優勢に。
- テクニカル分析ではパラボリックがドル高トレンド転換を示唆も、一目均衡表は依然ドル売りを示唆。
- 今年は緩やかなドル安・円高が進むとの基本シナリオは不変、足元のドル高・円安は一時的とみる。

ドル円は年初5日間で約5円ドル高・円安が進行、米早期利下げ観測の後退でドル買い優勢に

2024年のドル円相場は、1月1日に1ドル = 140円92銭水準で取引が始まりましたが、2日以降にドル高・円安の動きが強まり、5日には一時145円97銭水準に達しました。市場では、米労働市場の軟化ペースが緩やかなものにとどまっていることから、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ判断はまだ先になるとの声も聞かれ、いったんドルを買い戻す動きにつながったと推測されます。

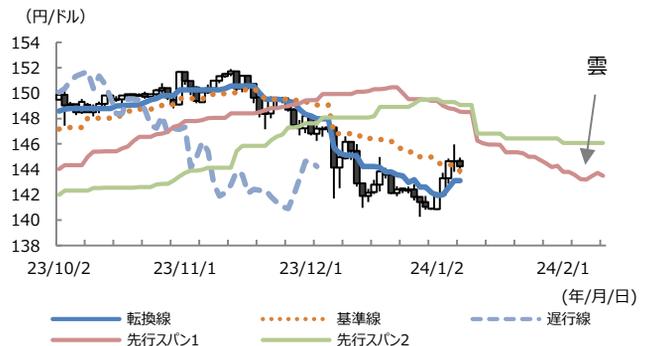
実際、昨年10月以降、低下傾向が鮮明だった米長期金利も反発しています。2024年の取引が開始された1月2日、2年国債利回りは4.28%水準、10年国債利回りは3.92%水準でしたが、5日にはそれぞれ一時4.48%水準、4.09%水準まで上昇しました。また、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む2024年の25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利下げ回数は、1月2日時点の約6.4回から、5日時点で約5.6回まで減少しました。

【図表1：ドル円のパラボリック】



(注) データは2023年11月1日から2024年1月8日。丸点はSAR（ストップ・アンド・リバーズ）が位置する水準を示す。ドル円の日足がSARに接した時点でトレンド転換と判断される。
(出所) REFINITIVE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：ドル円の一目均衡表】



(注) データは2023年10月2日から2024年1月8日。先行スパン1と先行スパン2は2024年2月12日まで。先行スパン1と2で囲まれた部分を雲という。
(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

テクニカル分析ではパラボリックがドル高トレンド転換を示唆も、一目均衡表は依然ドル売りを示唆

ここで、足元のドル高・円安の動きをテクニカル分析で確認します。具体的には、昨年11月22日付レポートと12月8日付レポートで解説した、「パラボリック」と「一目均衡表」を用います。まず、パラボリックからみていくと、直近ではドル円の日足が1月4日にSAR（ストップ・アンド・リバース）に接し、ドル高・円安へのトレンド転換が示唆されています（図表1）。この点を踏まえると、ドルは対円でしばらく底堅い推移が予想されます。

次に、一目均衡表に目を向けると、依然として①転換線が基準線を下抜け、②遅行線が日足を下抜け、③日足が雲（先行スパン1と先行スパン2に挟まれた領域）を下抜けており、「三役逆転」という、非常に強いドル売りシグナルは点灯したままです（図表2）。そのため、目先、ドルが対円で底堅く推移しても、一目均衡表の雲にドルの上値がおさえられる展開は、想定しておく必要があると思われます。

今年は緩やかなドル安・円高が進むとの基本シナリオは不変、足元のドル高・円安は一時的とみる

以上を踏まえると、年明け以降のドル高・円安は、米早期利下げ観測後退によるところが大きく、テクニカル分析上では、しばらくドルの底堅さが見込まれるものの、ドル安・円高の基調は継続する可能性が高い、と解釈することができます。日米金融政策についても、FRBの利上げ再開や日銀の金融緩和強化という流れにならない限り、ドル円相場が大きくドル高・円安方向へ振れる公算は小さいと考えます。

弊社は2024年の米経済について、急減速には至らず、5月、7月、11月に25bpずつ3回の利下げを予想しています。また、日銀は4月にマイナス金利解除と長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の撤廃を決め、ゼロ金利政策を当面続けるとみています。この見通しに基づき、2024年のドル円は緩やかなペースでドル安・円高が進むというメインシナリオを維持しており、足元のドル高・円安は一時的なもの判断されます。

■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