

市川レポート (No.194)

ドル円相場～2015年の振り返りと2016年の展望

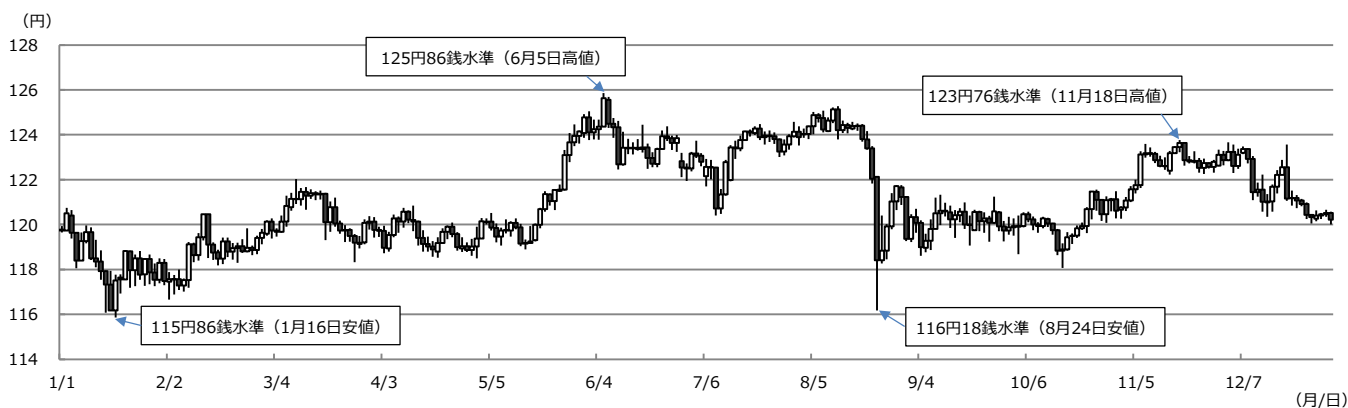
- 2015年は119円台後半で始まり内外要因で上下に振れ、結局120円台前半で取引を終了。
- 引き続き日米の金融政策当局が相場のカギに、ただ日銀は当面追加緩和を見送るとみる。
- 米利上げは年2回で上値目途は126円を予想、下値目途は118円だが一段安の可能性も。

2015年は119円台後半で始まり内外要因で上下に振れ、結局120円台前半で取引を終了

2015年のドル円相場は、年初の119円78銭水準から1月16日に115円86銭近くまで下落し、年間安値をつけました（図表1）。その後、5月22日に米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長が年内利上げの可能性を示唆したことなどを受けドル円は上昇し、6月5日に125円86銭水準の年間高値をつけました。しかし6月10日の黒田日銀総裁発言（実質実効為替レートがここからさらに円安に振れることはない）やギリシャ問題が材料視され、ドル円は反落しました。

8月に入ると人民元切り下げや上海株安の進行で中国景気に対する懸念が強まり、これに米利上げ時期を巡る不透明感が重なりました。金融市場はリスクオフ（回避）に傾き、ドル円は8月24日に一時116円18銭水準まで下落しました。その後は相場の落ち着きとともに123円台を回復し、12月の米利上げや日銀の緩和補完措置の発表というイベントも乗り切りましたが、原油安が一段安になると、ドル売り・円買いが優勢となり、結局120円22銭近くで取引を終えました。

【図表1：ドル円相場の推移】



(注)データ期間は2015年1月1日から12月31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

引き続き日米の金融政策当局が相場のカギに、ただ日銀は当面追加緩和を見送るとみる

一部で期待されていたほどドル円が上昇しなかった要因として、以前ほど強く円安を望む姿勢が日本政府にみられなくなったことや、市場で緩やかな米利上げのペースが織り込まれたことなどから、投機筋を中心にドル買い・円売りのポジションが積み上がらなかったのではないかと推測されます。値幅も2015年は約10円にとどまり、2011年の約10円18銭を下回って過去40年（年間平均は約27円62銭）で最小となりました。

2016年のドル円相場について、カギを握るのは引き続き日米の金融政策と考えます。日銀が2016年度の物価見通しを下方修正するとの報道もみられるなか、市場では春闘の動向をにらんだ日銀の追加緩和への期待が依然残っています。ただ日銀が現行の政策枠組みのなかで、物価の基調は改善しているとの主張を続ける限り、当面追加緩和は見送られると思われる。

米利上げは年2回で上値目途は126円を予想、下値目途は118円だが一段安の可能性も

一方、米国では景気拡大局面がすでに6年を超え、物価も伸び悩んでいることを勘案すれば、利上げは年2回程度にとどまるとみています。予想される日米金融政策からドル円の上値は126円程度を見込んでいますが、これ以上のドル高・円安には、米経済の力強い成長を背景とする利上げペースの加速や、日銀による大規模な追加緩和などが必要と考えます。

なお足元の原油相場とクレジット市場の動向や、中国をはじめとする新興国の景気動向は、ドル安・円高方向のリスクとして注意が必要です。1月4日の東京市場でも中国の12月財新製造業PMIの悪化などから、株安と円高が進行しました。引き続き中東情勢やテロなどの地政学リスクに加え、今年は英国のEU離脱に関する国民投票にも注意が必要です。ドル円の下値目途は118円をみていますが、これらの材料が極端に悪い方向に振れた場合は、115円程度までの引き下げが必要になる可能性があります。

- 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