



市川レポート

2023年後半のドル円相場見通し

- 米利上げ継続の見方に変更しドル円の見通しもドル高・円安方向に修正、年末は140円を予想。
- 日銀は7月にYCC調整との見方は不変、日米長期金利は年末から年始にかけ、低下する見通し。
- 各期末の予想着地水準はドル高方向に修正も、この先緩やかなドル安・円高が進む見方を維持。

米利上げ継続の見方に変更しドル円の見通しもドル高・円安方向に修正、年末は140円を予想

弊社は6月22日、ドル円相場の見通しを更新しました。従来、ドル円の予想着地水準について、12月末は1ドル=133円、来年3月末は132円に設定していましたが、今回、着地水準をドル高・円安方向に修正し、それぞれ140円、139円としました（図表）。これは、主に米金融政策の見通し変更によるところが大きいのですが、その点も踏まえ、以下、ポイントを解説します。

まず、米金融政策について、弊社はこれまで、フェデラルファンド（FF）金利は年内5.00%～5.25%で据え置かれ、来年1-3月期から四半期毎に25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げが行われるとみていました。しかしながら、米景気の底堅さと物価の粘着性が想定以上となったため、今般、7月と9月に25bpずつの追加利上げと（年末のFF金利は5.50%～5.75%）、来年4-6月期から四半期毎25bpの利下げ実施との見方に変更しました。

【図表：日米10年国債利回りとドル円相場の見通し】

		2023年7-9月期	10-12月期	2024年1-3月期
米国10年国債利回り (%)	下限	3.30	3.20	3.10
	上限	4.30	4.20	4.10
	期末	3.80	3.70	3.60
日本10年国債利回り (%)	下限	0.30	0.50	0.50
	上限	1.00	1.00	1.00
	期末	0.75	0.70	0.70
ドル円レート (円/ドル)	下限	130	130	129
	上限	150	150	149
	期末	140	140	139

(注) 2023年6月22日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

日銀は7月にYCC調整との見方は不変、日米長期金利は年末から年始にかけ、低下する見通し

一方、日銀の金融政策に関する弊社の予想は従来通りで、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）における10年国債利回りの許容変動幅は、7月に上下0.5%から1.0%に再拡大される公算が大きいとみています。これにより、YCCは実質的に形骸化することになりますが、日銀はYCCの枠組みとマイナス金利政策を当面維持することで、緩和継続の姿勢を示すと考えています。

以上の日米金融政策の見通しを踏まえ、長期金利動向を考えた場合、米国の10年国債利回りは、少なくとも7-9月期は追加利上げに支えられる展開が予想されるものの、利上げ終了後は、景気減速と利下げを織り込む形で、年末から年始にかけて緩やかな低下が見込まれます。日本の10年国債利回りは、YCCの許容変動幅再拡大で7-9月期に上昇する見通しですが、緩和の枠組み継続と米長期金利低下により、上昇圧力は次第に和らぐとみています。

各期末の予想着地水準はドル高方向に修正も、この先緩やかなドル安・円高が進む見方を維持

なお、足元では、日銀と米欧中央銀行の金融政策について、方向性の違いが改めて意識され、主要通貨に対し円の減価が進行しています。ドル円も、ここ数日で144円台を回復してきており、市場では政府・日銀によるドル売り・円買い介入への警戒も強まっています。ただ、輸入物価の大幅低下などで、昨年のような「悪い円安」の声はあまり聞かれず、よほど急激な円安とならない限り、円買い介入の可能性は低いように思われます。

ドル円相場については、時間の経過とともに緩やかなドル安・円高が進むという弊社の基本的な見方に変わりはありません。ただ、米国では昨年3月からの利上げで、インフレは最悪期を脱したものの、労働市場は堅調で、個人消費も底堅い状況です。そのため、米金融政策の見通しを幾分タカ派方向に修正し、各期末のドル円の予想着地水準もドル高・円安方向に修正しましたが、引き続き年度末にかけては緩やかなドル安・円高の動きを見込んでいます。

■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