

「ドル円160円台回復の条件」

外国為替アナリスト 内田 稔

足もとの振り返り

4月に入ると米国とイランの停戦期待を背景に有事のドル買いが後退した。しかし、緊張緩和は同時にリスク選好の円売りも招きやすいうえ、日銀が利上げを見送るとの見方が強まると、ドル円はじり高に推移した。金融政策を巡っては、日銀が予想通り利上げを見送った一方、据え置きを決めたFOMCはややタカ派的と受け止められた。3名の参加者が今後の利下げを示唆する声明文に反対したためだ。この結果、ドル円はドル高主導により、160.79まで上昇し、一昨年の高値161.95も意識され始めた。もっとも、その後は2年ぶりに複数回の円買い介入が行われた模様で、ドル円は急落。5月6日には一時155.04まで下落する場面もみられた（図1）。

当面の見通し

日銀のデータによれば、4月30日から5月6日までの間に総額10兆円規模の円買い介入が実施された模様だ。これは、2024年4月29日と5月1日を合わせた介入額（計約9.8兆円）に匹敵する過去最大規模であり、当局の160円防衛姿勢がうかがえる。今後も160円に接近する局面では介入が見込まれ、ドル円の上値は重くなりそうだ。しかし、日本の短期実質金利（＝政策金利－インフレ率）は依然としてマイナス圏にとどまり、円安圧力は根強い。また、日銀が仮に利上げに踏み切った場合も円安抑制効果は限定的となる可能性が高い。年内2回程度の利上げがすでに織り込まれているうえ、インフレ率の上昇が見込まれ、短期実質金利はマイナス圏にとどまるからだ。さらに、ECBやBOEについて年内2回以上の利上げが見込まれており、FRBにも利上げ観測が浮上してきた。米国では労働市場の悪化に歯止めがかかりつつある上、4月の消費者物価指数が高い伸びを示したためだ。その上、米国の株式相場は堅調に推移しており、個人消費も底堅い。利下げにはかなりの距離が生じており、ウォーシュ新議長就任後もFRBは様子見姿勢を維持する公算が大きい。今後、さらに利上げが意識されるようであれば、ドル高にけん引され、ドル円が介入警戒感に反して160円台を回復する可能性も十分と言えよう。一方、米国のインフレが和らげば再び利下げ期待が台頭し、ドルが軟化すると考えられる。但し、その場合でも円が弱いままであればドル円は下げ渋るだろう。その上、円安とドル安が重なると、相対的に他通貨が強含む。これはクロス円が堅調に推移するパターンと言え、膠着するドル円を横目に年初来高値をうかがうクロス円の通貨ペアが現れても不思議ではない。（5月13日9時稿）

図1：年初来のドル円

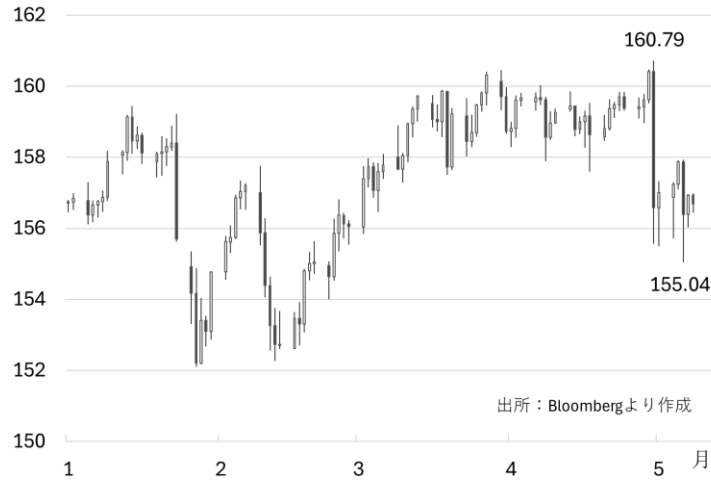
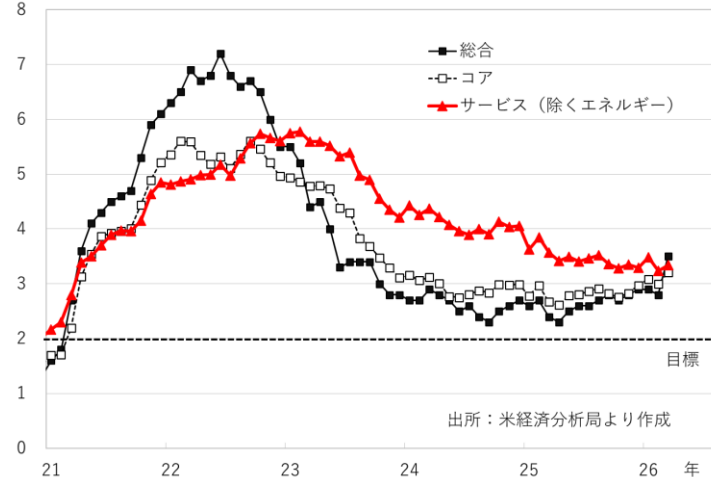


図2：失業保険継続受給者数



図3：個人消費支出物価指数（前年比）



■当資料は、情報提供を目的として、CCIアセットパートナーズが作成したものです。特定の運用商品等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料にもと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およ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。■当資料は当社が信憑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。