



市川レポート

FOMCと日銀会合後のドル円は円安か円高か

- 7月に入り日米金融政策を巡る思惑が進んだドル安・円高は、200日線がいったん止めた格好に。
- 来週の日米政策会合は重要だが、FOMCはさほどドル高要因にはならず日銀会合は円安要因か。
- 日米政策決定次第で相場は短期的に変動も、少し長い期間では来年の米利下げ予想が重要。

7月に入り日米金融政策を巡る思惑が進んだドル安・円高は、200日線がいったん止めた格好に

直近のドル円相場の動きを振り返ると、6月30日に1ドル＝145円07銭水準をつけた後、急速にドル安・円高が進み、7月14日には一時137円25銭水準に達しました。背景には、米国の雇用や物価関連の経済指標を受け、利上げ終了が近いとの見方が広がったことや、日銀の内田真一副総裁の発言（7月7日付日本経済新聞のインタビュー記事）などから、日銀の政策変更の可能性が市場で意識されたことがあると思われます。

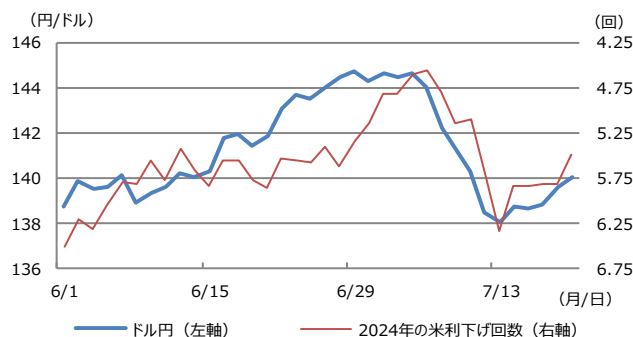
ドル円は7月14日以降、ドル高・円安に転じましたが、同日の200日移動平均線が137円10銭近辺に位置していたため、この200日移動平均線がドル安・円高の進行をいったん止めた格好になっています。その後、日銀の植田和男総裁は7月18日、「（緩和姿勢の）前提が変わらない限りは全体のストーリーは不変」と述べたことから、市場で緩和修正観測が後退し、ドル円は7月20日に140円50銭水準までドル高・円安が進みました。

【図表1：日米金融政策決定と予想されるドル円の動き】

7月会合で予想される決定内容	FOMC 0.25%の利上げ 今後の政策判断はデータ次第	FOMC 0.25%の利上げ 利上げ打ち止めを示唆
日銀金融政策決定会合 YCC修正なし	<円安> 円は対ドル、対主要通貨で独歩安	<ドル安・円安> ドルと円は対主要通貨で下落 ドル円は小動き
日銀金融政策決定会合 YCC修正へ	<円高> 円は対ドル、対主要通貨で独歩高	<ドル安・円高> ドルは対主要通貨で独歩安 円は対主要通貨で独歩高

(注) 7月FOMCと日銀金融政策決定会合で想定される政策決定の内容と、それに対し一般的に予想されるドル円の短期的な反応をまとめたもの。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドル円と市場が織り込む来年の米利下げ回数】



(注) データは2023年6月1日から7月20日。2024年の米利下げ回数はフェデラルファンド (FF) 金利先物市場が織り込む2024年の米利下げ回数 (利下げ幅は0.25%)。
(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

来週の日米政策会合は重要だが、FOMCはさほどドル高要因にはならず日銀会合は円安要因か

このように、最近のドル円は日米金融政策を巡る思惑に振れやすくなっており、来週の米連邦公開市場委員会（FOMC、25日、26日開催）と日銀金融政策決定会合（27日、28日開催）は、ドル円の方向性を考える上で極めて重要なイベントです。両会合の見通しは、19日付レポートと20日付レポートで解説していますが、弊社のメインシナリオに、今回はサブシナリオも加え、それぞれにおけるドル円の動きについて、以下考えていきます。

まず、FOMCでは、0.25%の利上げが決定されるものの、利上げ打ち止めの示唆はなく、今後の政策判断はデータ次第という従来の見解が繰り返され、さほど強いドル高要因にはならないとみています。一方、日銀会合については、イールドカーブ・コントロール（YCC）の修正は予想しておらず、展望レポートの物価見通しも大きな変更はないと思われることから、異次元緩和継続の再確認により、相応に円安要因になる可能性が高いと考えています。

日米政策決定次第で相場は短期的に変動も、少し長い期間では来年の米利下げ予想が重要

前述のFOMCと日銀会合の政策決定は、弊社のメインシナリオですが、それに沿った結果となれば、ドル円は主に円安が進む形で、再び145円方向を目指す展開が想定されます。サブシナリオとしては、FOMCが今回0.25%の利上げをもって打ち止めに示唆し、日銀がYCC修正を決定するケースが考えられ、その場合は、ドル安・円高が大きく進行し、200日移動平均線を割り込み、135円水準を試す展開も想定されます。

日米の金融政策決定を受け、一般的に予想されるドル円の動きをまとめたものが図表1です。ただ、いずれもごく短期の見方のため、少し長い期間でドル円の方向性を考える場合は、来年の米金融政策を考慮する必要がありますと思われる。実際、ドル円は、市場が織り込む来年の米利下げ回数との連動性が高まっており（図表2）、市場の関心はすでに、「年内の米利上げ終了時期」から「来年の米利下げ回数」に移っているとみられます。

■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