

# 2023年の為替相場見通し

## 米国の景気悪化を背景に米ドル円は円高が進むと予想

2022年12月26日

### 米金利低下とリスクオフで「米ドル安」から「円高」にシフトへ

米ドル円は10月21日の151.94円をピークに円高に転じましたが、きっかけはFRB（米国連邦準備制度理事会）の利上げ減速観測による米長期金利の低下でした。米ドル、円、他通貨の為替を見ると、他通貨に対する米ドルの相場がいち早く米ドル安に転じた一方で、円に対する他通貨の相場（クロス円）は円高が鈍かったことがわかります。つまり、これまでの米ドル安・円高は、円高というより米ドル安でした。

米国の金利低下に伴い他国の金利も低下したため、日本との金利差縮小によりクロス円も円高に転じましたが、当初は米ドル安・他通貨高に比べ小幅でした。なぜなら、世界的に金利低下を受けて株価が上昇したため、リスクオン（リスク選好）の円安圧力が働き、内外金利差縮小による円高の一部を相殺したからです。一方、リスクオンは米ドル安にも働くため、米金利低下の米ドル安と重なることで米ドル安が強まったわけです。

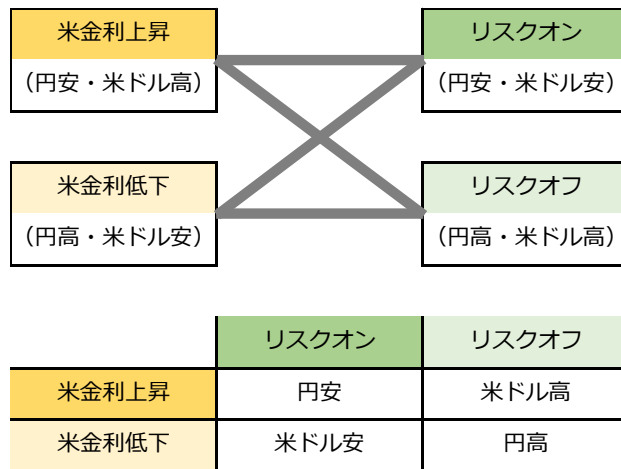
ただ、今後も「米金利低下とリスクオンによる米ドル安」が長く続くとは考えていません。世界的なインフレとそれを抑制するための利上げが景気を悪化させるにしたいがい、長期金利が低下してもリスクオンとはならずリスクオフ（リスク回避）に傾きやすくなるからです。FRBがインフレを抑制する金融引き締め政策を続ける限りは、景気悪化を懸念したリスクオフ局面が増えることになるでしょう。米金利低下の米ドル安・円高とリスクオフの円高や米ドル高が重なると、米ドル安は緩和する一方で円高は強まります。2023年は「米金利低下とリスクオフによる円高」へシフトしながら米ドル円が下落すると見ています。

#### 米ドル、円、他25通貨の為替相場



(出所) BIS、リフィニティブより大和アセット作成

#### 米ドルと円の変動パターン



(出所) 大和アセット作成

## 2023年の米ドル円は122～140円程度のレンジ内を下落傾向か

米ドル安でも円高でも米ドル円が下落することには変わりありませんが、米ドル安と円高では異なる点があります。米金利低下とリスクオンの米ドル安では、米ドル円が下落する一方でクロス円が堅調となりやすい（円高が進みにくい）のに対し、米金利低下とリスクオフの円高では、米ドル円だけでなくクロス円も下落しやすく（円高が進みやすく）なります。また、リスクオンでは米ドル安より円安が優勢、リスクオフでは米ドル高より円高が優勢となり、同じ日米金利差でもリスクオンよりリスクオフの方が米ドル円は円高になりやすいと言えます。

米ドル円は日米5年国債金利差との連動性が高く、2023年は米金利低下による日米金利差縮小とともに米ドル円が下落する可能性が高いと見ています。日米5年金利差が3.9%では米ドル円は137.4～149.2円（中心143.3円）、2.9%では125.2～137.0円（同131.1円）のレンジに収まりやすくなります。ただ、市場がリスクオフ傾向となった場合、米ドル円はレンジの中心より下方に位置しやすと考えられます。

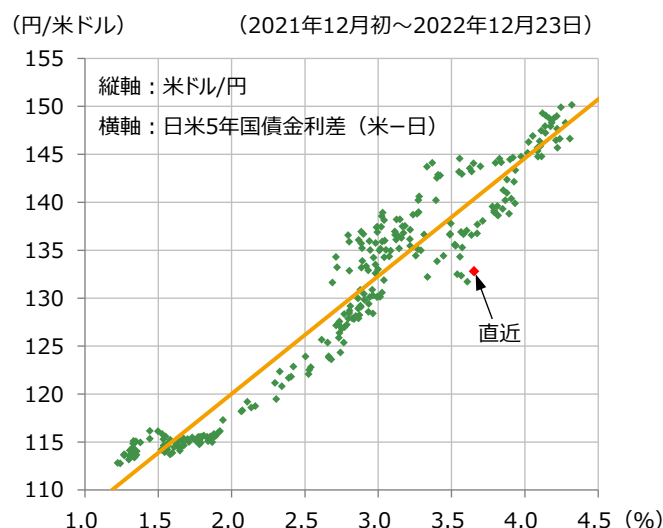
2023年は、米国の景気悪化懸念により中長期金利が低下するなかでリスクオフに傾く局面が増え、米ドル円は122～140円程度のレンジ内を下落傾向で推移すると予想します。これまでの大幅な円安の影響で日本のモノやサービスは海外に比べ非常に割安となっているため、日本の輸出の伸びが輸入の伸びを上回って貿易収支が改善するようになり、貿易における資金フローも円高圧力になると見ています。また、日銀が金融緩和からの出口政策を進めるとの思惑による円高にも、引き続き注意が必要でしょう。

### 日米5年国債金利差と米ドル円①



(出所) リフィニティブより大和アセット作成

### 日米5年国債金利差と米ドル円②



(出所) リフィニティブより大和アセット作成

### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。