

ドル/円相場のトレード戦略

■ 中長期展望

【ドル/円 週足】



■ 2017年回顧と2018年展望

2017年のドル/円相場は、2016年11月の米大統領選で当選したトランプ氏の経済政策（減税、インフラ投資等）への期待を背景としたトランプラリーの流れを受け117円台で始まり年最高値の118円60銭を付けました。

年初の予想では、「トランプラリーが急激でありドル買いポジションも積み上がっているため、2017年序盤に調整的なドル安円高のリスクはあるものの、米新政権の政策を見極めつつ、年後半にはファンダメンタルズや金利差を反映しドル高円安となる」と意見が支配的でした。

しかし、実際の2017年のドル円相場は、年序盤に調整的な下押しとなった後、3月以降は108円～114円台のレンジでのみ合いとなり、予想に反して年後半の上昇はならず、レンジ内でのみ合いのまま2017年を終えました。

変動幅は約11円、変動率でも10%強と、過去30年間で3番目に変動が小さかった年となりました。

2017年にドルの上値が抑えられた要因としては、トランプ政権の経済政策の遅延や北朝鮮をはじめとした地政学的リスクの高まりなどが指摘されます。

では、2018年はどうなるでしょうか？

現時点では、2018年の世界経済環境に関しては2017年の延長線上にあり、大きく変化する要因は

ドル/円相場のトレード戦略

見当たりません。そうであるなら、通貨の強さも2017年の構図をおおむね引き継ぎ、ドル/円に関してはレンジ内で安定的に推移する可能性が高いということになります。

堅調な米景気、FRBの利上げ観測の継続はドルを下支えし、緩やかなドルの上昇が期待できるため、大幅なドル下落のリスクは低いように考えられます。

しかし、2017年12月のFOMCで発表されたドットチャートによると2018年は3回の利上げが予想されており、その点から考えると米国の長期金利の上昇幅は限られたものとなる可能性が高く、ドルの上値も限りがありそうで、昨年の高値水準が上値目標と思われそうです。

したがって、2018年のメインシナリオとしては、サプライズな弱い米指標や米政策期待の後退、北朝鮮問題やロシア疑惑などを材料に投機筋のポジション調整による短期的な反落を繰り返しながらも緩やかなドル上昇が続くものの、上値のターゲットは118~120円程度のものとなります。

リスクシナリオとして、ドル上昇方向では、想定以上の米成長率の増加やインフレ率の加速によって長期金利が上昇する場合で、その場合には120円を超えるドル高の可能性が出てきます。

ドル下落方向のリスクシナリオとしては、北朝鮮との軍事衝突、米中間選挙での共和党の大敗、または日銀の政策スタンスの変化などがあつた場合には100~105円を試すリスクを警戒する必要があります。

■短期展望

先週は、週初110円台前半で始まり米上院での暫定予算案が可決されると111円22銭の高値をつけました。

しかし、その後トランプ米大統領が洗濯機と太陽光パネルに対してセーフガード（緊急輸入制限）を発動することに署名し、貿易摩擦に対する懸念が拡大したことやムニューシン米財務長官が「弱いドルは貿易面で米国の利益になる」と発言したことなどを受けドル売りが強まり109円を割れる動きとなりました。

さらに、週末26日、ダボス会議で黒田日銀総裁による「物価目標の達成に近づいている」との発言からテーパリングが意識され108円28銭の週安値まで下落する展開となりました。

今週も、先週の流れを引き継ぎドルの上値の重い動きが予想されます。

ダボス会議でトランプ米大統領が「最終的には強いドルを望む」と発言したことで、米国がドル安誘導を行うとの認識は薄れたものの上値で捕まっているドル買いポジションも多く、上値を抑える要因となるでしょう。

ただし、米国の長期金利が上昇傾向となつてきており、この傾向が続けばドルの下値が徐々に固くなってくるものと思われそうです。