



## 市川レポート

## 2022年のドル円相場見通し

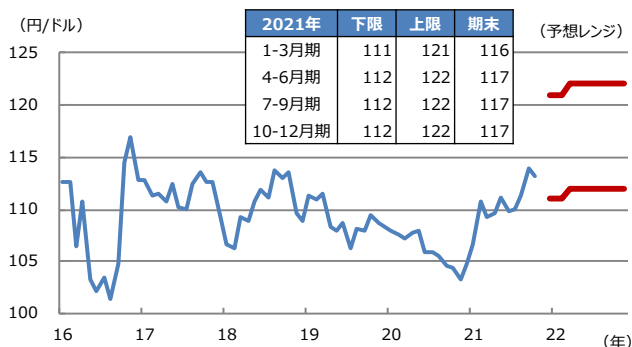
- FRBは物価をにらみ慎重に金融政策正常化を進める見通しで、一定程度米ドルの支えになろう。
- 2022年は3回の利上げを予想、市場の織り込みがもう一段進むことで年末のドル円は117円に。
- 2022年も小さい値幅を見込む、ドル安・円高のシナリオも複数想定されるが変動幅は限定的か。

## FRBは物価をにらみ慎重に金融政策正常化を進める見通しで、一定程度米ドルの支えになろう

2022年のドル円相場は、米国の物価と金融政策の行方が、カギを握ると考えます。まず、米国の物価について、足元の高い伸びは、原油と自動車の価格上昇が主因です。ただ、すでにWTI原油先物価格は上昇が一服し、自動車価格上昇のきっかけとなった半導体不足も解消しつつあります。そのため、米国の物価は、2022年後半にはかなり落ち着いた状態になっていると思われる。

次に、米国の金融政策について、弊社は量的緩和が2022年3月に終了した後、6月に最初の利上げが実施されると予想しています。その後は、9月と12月に追加利上げが行われ、2022年の利上げは計3回になると考えています。米連邦準備制度理事会（FRB）は、物価動向をにらみ、景気の腰を折らないよう慎重に金融政策の正常化を進めると思われ、これが一定程度、米ドルを支えるとみています。

【図表1：ドル円の予想レンジ】



(注) データは2016年1月から2021年11月。2021年12月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。  
(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

【図表2：過去48年間のドル円の年間値幅】

番号	年	値幅	番号	年	値幅	番号	年	値幅
1	1973年	48.12	17	1989年	28.45	33	2005年	19.71
2	1974年	30.92	18	1990年	36.45	34	2006年	10.89
3	1975年	22.18	19	1991年	17.40	35	2007年	16.91
4	1976年	19.96	20	1992年	16.40	36	2008年	25.07
5	1977年	55.10	21	1993年	25.91	37	2009年	16.62
6	1978年	65.37	22	1994年	17.48	38	2010年	14.77
7	1979年	56.55	23	1995年	25.00	39	2011年	10.18
8	1980年	58.30	24	1996年	13.27	40	2012年	10.76
9	1981年	47.05	25	1997年	20.94	41	2013年	18.88
10	1982年	58.90	26	1998年	35.81	42	2014年	21.09
11	1983年	20.30	27	1999年	23.50	43	2015年	10.00
12	1984年	28.90	28	2000年	13.66	44	2016年	22.67
13	1985年	62.55	29	2001年	18.53	45	2017年	11.28
14	1986年	50.70	30	2002年	19.61	46	2018年	9.99
15	1987年	38.15	31	2003年	15.14	47	2019年	7.94
16	1988年	15.42	32	2004年	13.04	48	2020年	11.04

(注) 値幅の単位は円。  
(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



## 2022年は3回の利上げを予想、市場の織り込みがもう一段進むことで年末のドル円は117円に

なお、12月15日公表の、米連邦公開市場委員会（FOMC）メンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」では、ドットの中央値から、2022年の利上げ（0.25%）は3回、2023年も3回が示唆されました。一方、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む利上げ回数は、12月20日時点で、2022年が2.64回、2023年が2.36回でした。つまり、ドットが示唆する利上げ回数よりも、市場の織り込み回数は、若干控えめとなっています。

弊社はドットの示唆と同様、2022年と2023年に3回の利上げを見込んでおり、この先、FF金利先物市場が織り込む利上げ回数は、増える余地があると考えています。実際に織り込み回数が増えれば、米10年国債利回りは緩やかに水準を切り上げ、ドル円もドル高・円安方向に振れる可能性が高いとみています。現時点で、2022年12月末における米10年国債利回りは1.8%、ドル円は1ドル＝117円の水準を予想しています（図表1）。

## 2022年も小さい値幅を見込む、ドル安・円高のシナリオも複数想定されるが変動幅は限定的か

ドル円は、日米長期金利の水準低下による金利感応度の低下や、日本の経常収支構造の変化（経常黒字に占める貿易黒字の割合低下と第1次所得収支の黒字の割合上昇）などにより、年間の値幅が縮小傾向にあります（図表2）。実際、2021年の値幅も12円93銭程度にとどまっていることから（12月20日時点）、2022年も10円前後の比較的小さい値幅が見込まれます。

ドル安・円高が進むケースは、オミクロン型の感染拡大により、供給制約問題とインフレ懸念が再燃する場合があります。ただ、既存ワクチンの追加接種などで重症化が抑制され、経済や市場への影響は限定されるとみられています。また、米国の物価が早い段階で落ち着けば、利上げ観測の後退でドル安・円高が予想されます。この場合、株価の堅調推移が期待されるため、大幅なドル安・円高の進行は避けられると思われます。

■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