

# 円安トレンドは転換点を迎えたのか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米CPIを受け大きく円高が進む展開に

ここにきて対米ドルでの円高進行が急加速しています。11月10日に発表された10月の米CPI（消費者物価指数）の市場予想以上の伸び鈍化を受けて、米国の利上げペースの減速期待が市場で高まりつつあることが背景にあるとみられます。

日本時間の10日の夕方以降、円は1米ドル＝146円台半ばで推移していましたが、同日22時30分に米CPIが発表されると一気に円高が進みました。その後も流れは変わらず、米CPI発表前から12日早朝までに8円近くも対米ドルでの円高が進んだ形です（右上図）。日米の金融政策の方向性の違いや持続的な貿易赤字といった円安要因は不変ですが、10月21日につけた円の安値の1米ドル＝151.95円から大幅に円高が進んだこともあり、円は対米ドルで当面の安値をつけた可能性があります。

円の対米ドルレート



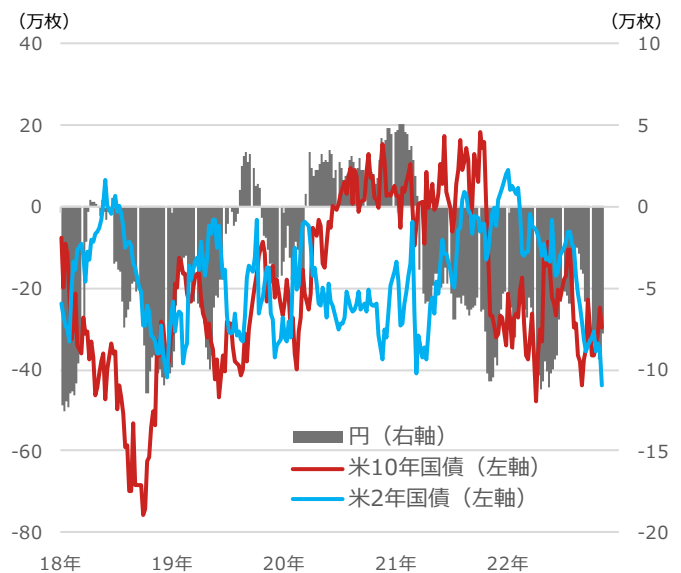
期間：2022年11月10日7時～2022年11月12日7時（日本時間）、5分刻み  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## ポイント② 米ドル高主導の円安局面は終了か

米国の高インフレの長期化を見込んでいた投資家は多いとみられ、インフレ鈍化を示す内容となった今回の米CPIにより、戦略修正を迫られた投資家の持ち高調整が急ピッチな円高を演出したとみられます。円と米国債の先物投機筋ポジションは、近年でみて高水準の売り越し規模となっており、今後の持ち高解消による米金利低下とそれによる対米ドルでの円高余地があるといえます（右下図）。

当面、米国の利上げは続くとみられますが、インフレ鈍化の兆しがみえてきたことで、利上げペースは減速方向に向かい、FF（フェデラル・ファンド）金利の最終到達地点であるターミナルレートが更に上昇する可能性は低下したと考えられます。その意味では米ドル高主導の円安局面は転換点を迎えたといえるのかもしれませんが。

円と米国債のCFTC先物投機筋ポジション



期間：2018年1月2日～2022年11月1日、週次  
・CFTC（米商品先物取引委員会）データ  
・先物ポジション枚数のプラスは買い越し、マイナスは売り越しを示す  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。