

# 2022年の円/米ドル相場の振り返りと2023年の展望

## ～2023年は円高ドル安基調を予想～

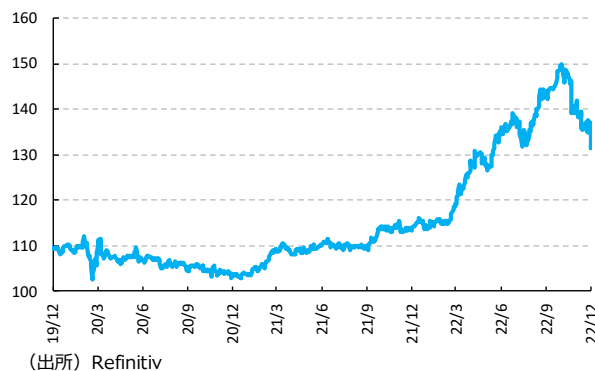
経済調査部 エコノミスト 伊藤 基

### 1. 約32年ぶりの水準まで円安ドル高が進行

2000年から2021年までの円/米ドル相場の年間変動幅は、平均で約15円だったが、2022年は、当レポート執筆時点で約38円までレンジが拡大しており、歴史的な大相場になったと言える(図表1)。

2022年を振り返ると、年初は115円を挟んで推移していたが、3月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で利上げが開始されたことなどをきっかけに円安ドル高基調に転じた。その後も、米国の物価上昇圧力が日を追うごとに高まったことでFRB(米連邦準備制度理事会)のタカ派姿勢が強まり、日米金利差の急拡大を背景に10月には約32年ぶりの円安ドル高水準となる151円90銭台を付けた。通貨の実力を示すと言われている実質実効為替レートで見ても、約50年ぶりの円安水準を記録した。こうしたなか、政府・日銀による約24年ぶりの円買いドル売り介入が9月、10月に相次いで実施されるなど、異例尽くしの相場展開となった。

1ドル=0円 (図表1) 円/米ドル相場の推移

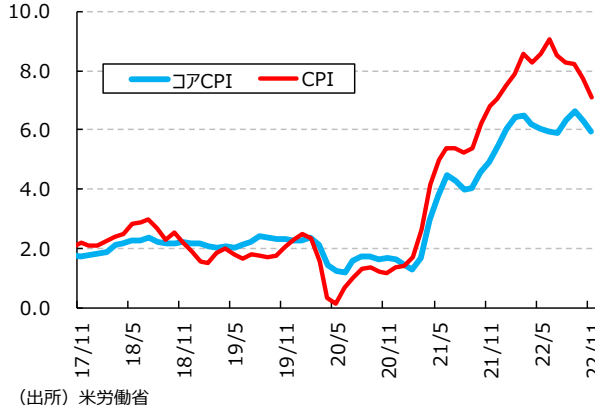


### 2. 日米双方の要因が円安ドル高を招いた

円安ドル高の最も大きな要因となったのが、FRBによる積極的な金融引き締めである。米国の物価は、2021年春先以降、急速に伸びが高まった(図表2)。政府のコロナ対策に伴う現金給付等で、家計に蓄積された超過貯蓄が旺盛な消費意欲につながったという需要サイドの要因に、コロナ禍での供給制約が加わったためである。パウエル議長をはじめとしたFRB高官は、当初、物価の上昇圧力は、あくまでも一時的なものであるとの考えを繰り返し表明し、積極的な利上げには否定的な姿勢を取っていた。しかし、時間の経過とともに、物価上昇圧力は収まるどころか反対に強まった。結果的に金融政策は後手に回り、いわゆるビハインド・ザ・カーブの状況に陥った。こうした状況を巻き返すべく、FRBは、2021年12月のFOMC以降、それまでのハト派姿勢からタカ派姿勢に転じ、ドットチャートが公表されるたびに政策金利の中央値を切り上げていった。そうしたなか、市場もさらなる利上げを次々と織り込んでいき、日米の金融政策の方向性の違いが為替相場の大きなカタリストになり、円売りドル買いの流れが急激な勢いで進行した。

日本の経済状況も円安に動きやすい環境になっていた。貿易収支の中期的な動向を見ると、2001年度から2010年度までは、年間平均で概ね10兆円前後の貿易黒字であったのに対し、2011年度から2020年度までは平均で約

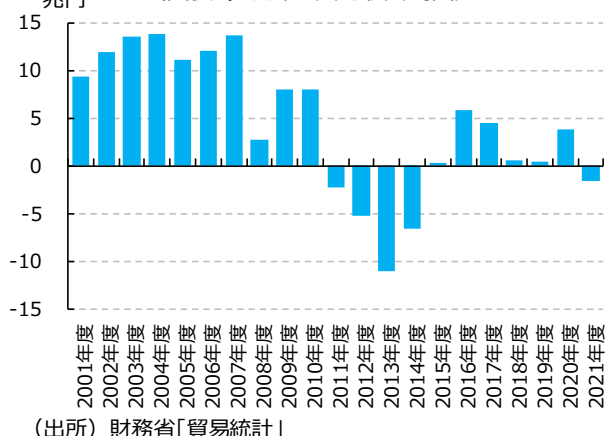
(図表2) 米国CPIの伸び(前年比)



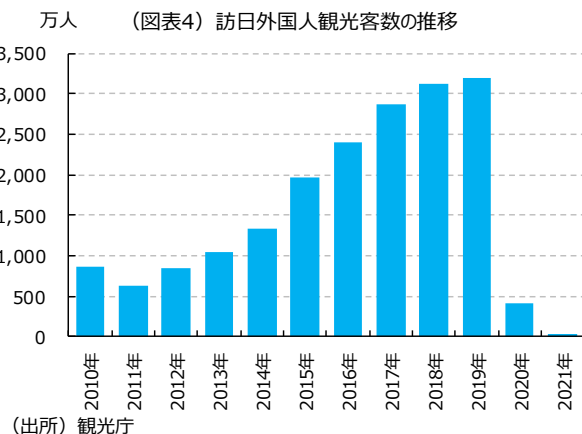
1兆円の貿易赤字となっている（図表3）。これは、生産拠点を海外に移す動きが徐々に広がったことによって、日本からの財輸出が減少したことが一因である。東日本大震災によって全国の原子力発電所が停止するなか、火力発電に頼らざるを得ず、燃料の輸入が増加した影響も大きい。貿易による為替取引が全取引に占める割合は小さいものの、投機筋と違い、反対売買を伴わない取引が多いことから、為替相場のトレンドに与える影響は大きいと言われている。貿易収支が黒字基調から赤字基調に転じるなか、円を外貨に転換する必要性が高まった。

コロナによる外国人観光客の大きな落ち込みも影響した可能性がある。観光庁によれば、コロナ禍前の2019年の訪日外国人数は約3,200万人と、2010年の約861万人から大幅に増加しており、訪日外国人による国内での支出金額は約4.8兆円と、GDP比で約0.9%まで膨れ上がった。しかし、コロナ禍による入国規制によって、2021年には約25万人にまで減少してしまった（図表4）。この年間約5兆円に及んだ実需の円買いが無くなった影響は小さくなく、円安加速に寄与したと考える。

（図表3）日本の貿易収支の推移



（図表4）訪日外国人観光客数の推移



### 3. 2023年は円高ドル安基調を予想

2023年の円/米ドル相場は、振れを伴いながらも円高ドル安基調で推移するとみている。まず、米国では、物価上昇圧力が緩和に向かうなか、FRBによる利上げペースが減速しており、2023年3月会合における0.25%の利上げ実施を最後に利上げサイクルが終了する可能性が高いと考える。また、これまでの積極的な金融引き締め政策の影響が時間の経過とともに現れることで、米国は景気後退局面に突入する可能性が高い。そうしたなか、金融市場では、FRBによる利下げ期待が徐々に広がるとみる。

一方、日本では、12月の日銀金融政策決定会合で金融緩和策の一部修正が発表された。今後、金融緩和策のさらなる修正観測を背景に日米金利差は縮小方向に動き、円買いドル売りの流れが強まりやすい環境になるとみる。米国の景気後退が大方の予想以上に深刻化する場合や、日銀の金融緩和策の修正が一段と進めば、円高ドル安の勢いに弾みがつく可能性も否定できない。2023年も為替相場から目が離せない展開となりそうだ。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先 ● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411