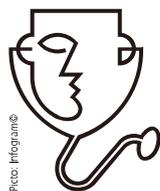


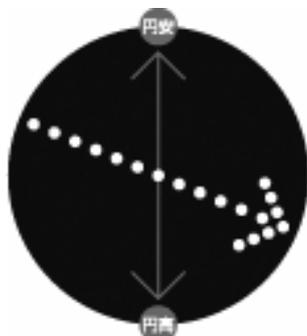
# いよいよ勝負どころ



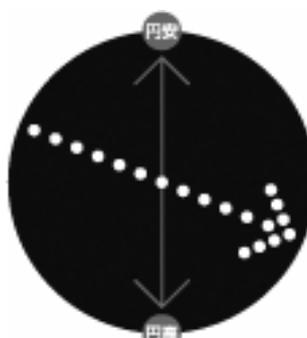
～マーケット・カルテ 4月号

シニアエコノミスト 上野 剛志  
tueno@nli-research.co.jp

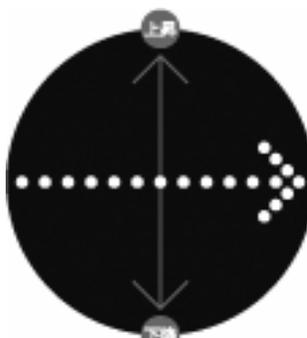
(執筆時点：2013/3/18)



ドル円・3ヶ月後の見通し



ユーロ円3ヶ月後の見通し



長期金利3ヶ月後の見通し

3月前半の市場では、日銀新体制による大胆な金融緩和と米国経済の回復という2つの期待が存在感を増した。この結果、長期金利は低下し、円安ドル高が進行した。ユーロは特段大きな材料こそなかったが、2月に一旦調整していたうえ世界的なリスク選好という追い風もあって、対ドルで横ばいを維持、対円では上昇した。

目先はいよいよ勝負どころとなる。市場は日銀新体制による早期の大胆な緩和を織り込んでいる。遅くとも4月3～4日の決定会合までには行動を求められており、日銀の“次の一手”が市場の特大的材料となる。市場の期待は散々膨らんでいるため、これを越えることは難しく、想定範囲内に留まる可能性が高いと筆者は考えている。決定会合後も期待は繋がるものの、一旦材料出尽くし感が広がりそうだ。

5月以降についても、債務上限問題など米国の政治リスクが残存するため、3ヵ月後のドル円は現状比でやや円高ドル安になると予想する。ユーロについても足元の過熱感こそ和らいでいるものの、イタリア政局混乱で明らかになったとおり債務危機は根深い。不透明感が意識される状況が続き、3ヵ月後は現状比でやや円高ユーロ安と見る。

長期金利については、日銀新体制が実施する可能性が極めて高い国債買入れ増額が直接的に金利低下圧力として働く。一方で高値警戒感が金利を下支えするため、3ヵ月後は横ばい程度と見ている。

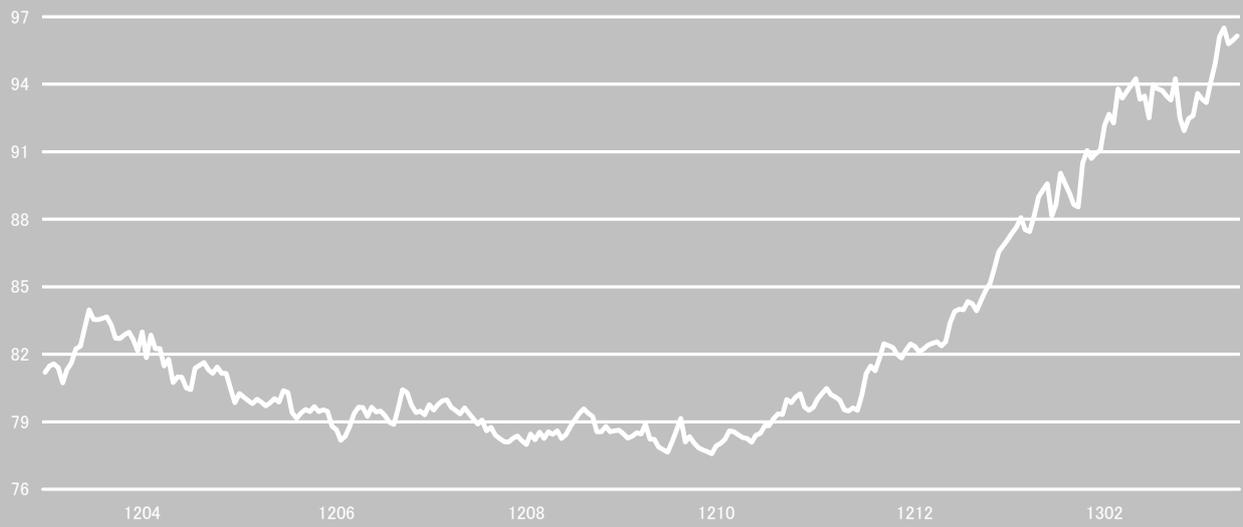
※今回より、予測期間を従来の6ヵ月から3ヵ月へ変更



うえの・つよし |

1998年日本生命保険相互会社入社、2001年同融資部門財務審査部配属、2007年日本経済研究センターへ派遣、2008年米経済調査機関 The Conference Boardへ派遣、2009年ニッセイ基礎研究所(現職)。

### 円・ドル為替レートの推移（直近1年）



(資料)日本銀行

### 円・ユーロ為替レートの推移（直近1年）



(資料)ECB

### 長期金利（10年国債利回り）の推移（直近1年）



(資料)日本証券業協会