

# 円安にはまだ限界あり

～マーケット・カルテ 12月号

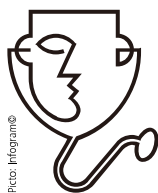
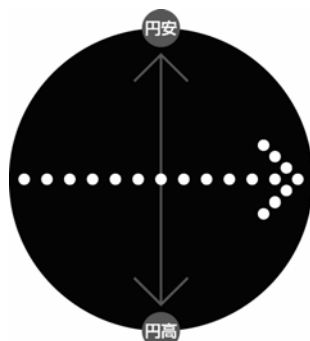


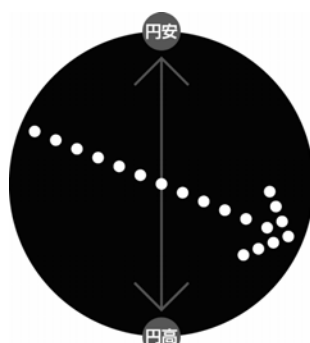
Photo: Pflaum®

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

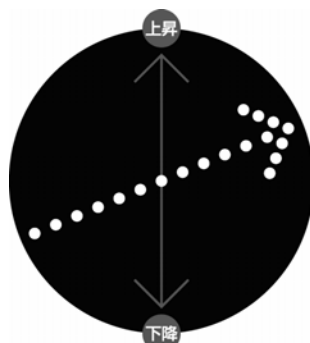
(執筆時点：2013/11/19)



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

11月上旬に98円台で推移していたドル円相場は、米雇用統計の意外な好結果と、イエレン次期FRB議長候補の議会証言を受けた米量的緩和長期化観測によって一時100円の壁を突破した。米緩和長期化観測によって市場がリスクオン（選好）地合いとなり、リスク回避通貨筆頭である円が売られたためだ。しかし、同観測は米金利低下を通じて日米金利差を縮小させるという点では同時に円高圧力となる。従って、現状の「金利差拡大なきリスクオン」では円安にも限界がある。

米金利が再び本格的な上昇に向かうためには量的緩和縮小観測の高まりが必要となるが、FRBが雇用情勢に自信を持つにはまだ時間がかかると思われる。さらに来年初には再び米景気回復を阻害しかねない債務上限問題も控えている。従って、今後3ヵ月間では、縮小観測がさほど強まらず、ドル円はボックス圏内の動きに留まると予想。

ユーロの対ドル相場は10月下旬以降のECB利下げ観測とその後の決定を受けて急落した。もともと消去法的な上昇であったため意外感はない。まだ割高感が残る中、ECBは追加緩和を匂わせており、今後もさらに下落すると予想。対円でもユーロは多少弱含むと見ている。

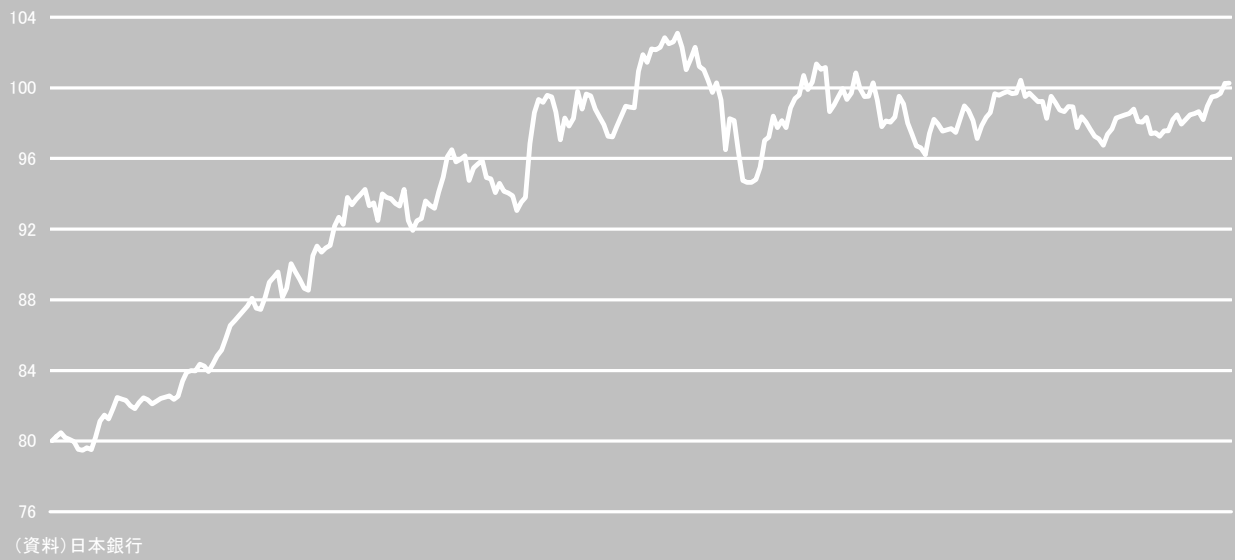
本邦長期金利は0.6%台で低迷が続いている。今後も日銀の国債買入れによって抑制されるものの、さすがに現在の水準は投資妙味がなく、中長期的には正当化されないだろう。国内の景気回復期待も根強いいため、3ヵ月後には若干上昇していると予想する。

うえのつよし |

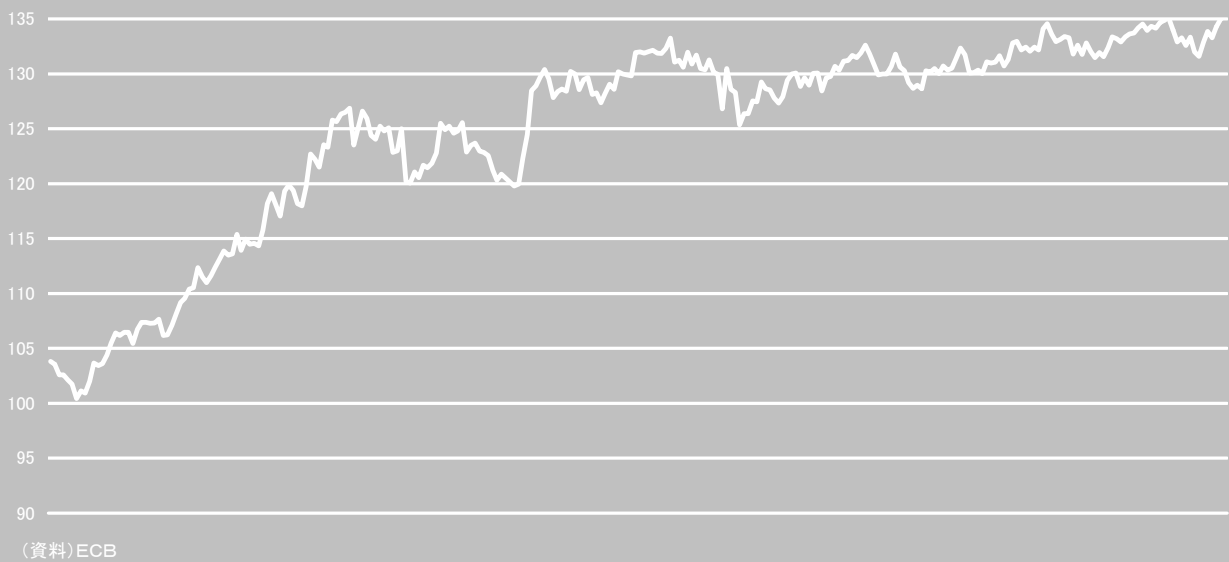


1998年日本生命保険相互会社入社、2001年同融資部門財務審査部配属、2007年日本経済研究センターへ派遣、2008年米シンクタンク The Conference Board へ派遣、2009年ニッセイ基礎研究所(現職)。

### 円・ドル為替レートの推移（直近1年）



### 円・ユーロ為替レートの推移（直近1年）



### 長期金利（10年国債利回り）の推移（直近1年）

