

円高圧力が再び上昇、追加緩和が焦点

円 高圧力が再燃している。4月15日のG20において、米国が日本の為替介入を認めない姿勢を示唆し、介入警戒感が後退したうえ、17日の主要産油国会合にて増産凍結協議が決裂したことで、リスク回避的な円買い圧力が強まっているためだ。足元のドル円は108円付近に下落し、年初来高値(107.63円)の突破も視野に入った。

ドル円は、しばらく円の上昇余地を試す展開が続くそうだが、そうした中で日銀の4月追加緩和が注目される。従来、追加緩和は7月と予想していたが、原油安・円高の進行、震災の発生に伴い、前倒しされる可能性が高まったと判断、緩和時期の予想を4月に変更する。緩和手法としては、副作用への懸念が強いマイナス金利の拡大は避け、ETFの買入れ増額や(貸出を伸ばした銀行に対する)マイナス金利での資金供給等が採用されると予想。追加緩和の実施でドル円は一旦やや円安に振れるだろう。そして、6月が近づくにつれて米利上げ観測からドルの買い戻しが入ることもドル高圧力になるが、利上げが原油安や人民元安を誘発し、リスク回避の円買いをもたらす可能性も意識されることから、ドル円の上値は抑制されそうだ。

ユーロ円でも足元はリスク回避の円買いが発生、121円台まで円高が進んでいる。今後はドル円同様、しばらく円高余地を試す展開が続いた後、日銀の追加緩和で円安方向に戻すと見るが、ユーロを積極的に買う材料も見当たらず、3ヵ月後もユーロの上値は重いままだろう。長期金利は、需給逼迫感とリスク回避の債券選好により、-0.1%をやや下回る水準に低下している。今後も特段の金利上昇要因は見当たらないが、高値警戒感から金利低下余地も限定的とみられ、-0.1%程度での推移を予想している。



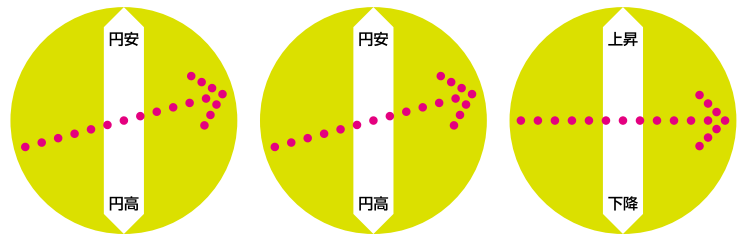
シニアエコノミスト **上野 剛志**
 つねの・つよし | tueno@nli-research.co.jp

98年日本生命保険相互会社入社、
 01年同融資部門財務審査部配属、
 07年日本経済研究センターへ派遣、
 08年米シンクタンクThe Conference Boardへ派遣、
 09年ニッセイ基礎研究所(現職)。



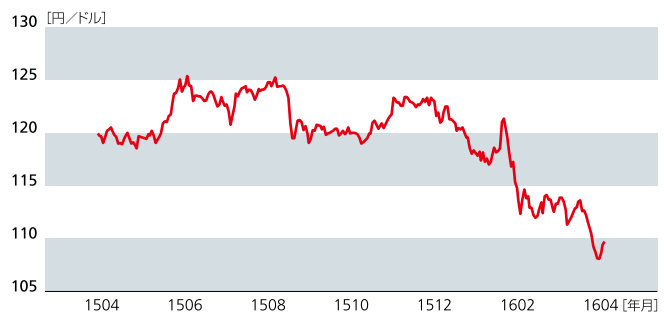
Market Karte

May 2016

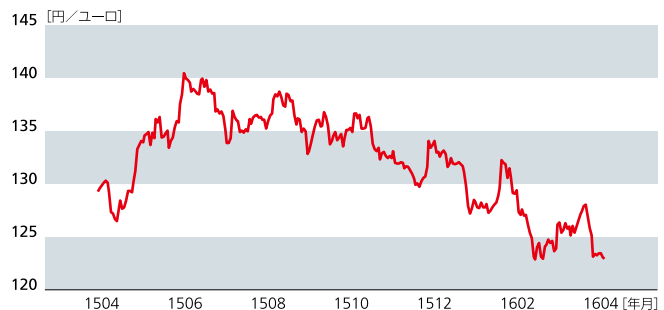


ドル円・3ヵ月後の見通し ユーロ円・3ヵ月後の見通し 長期金利・3ヵ月後の見通し

ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [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

