

## ドル円相場の膠着はまだ続くか?

**ド**ル円は月初の米雇用統計が予想外の改善を示したことで一旦上昇したものの、その後のFOMCでゼロ金利の長期化が示されドルがやや売られたうえ、米国でコロナ感染第2波への警戒が高まったことでリスクオフ（回避）の円買いも入り、足元は1ドル106円台後半にある。4月以降106円台から109円台での一進一退の展開が続いているが、背景には日米間で景気や金融政策の方向性にほぼ差が無くなっていることがあり、当面は大きな変化が見込み難い。

従って、今後もドル円のトレンドは出にくい、内外で経済活動の再開が続き、世界経済が回復に向かうとみられるため、リスクオン（選好）の円売りによるドル円の持ち直しが予想される。一方、今後も感染第2波や米中対立激化に対する警戒が煽ることで、リスクオフの円高圧力は残るため、ドル円の上値も抑制されそうだ。3か月後の水準は現状比でややドル高の108円台と予想している。なお、今後仮に米国等で感染第2波が到来した場合には、基本的にはリスクオフの円高反応が予想される。ただし、3か月後半のようにドル需給の逼迫を伴う場合にはドル高に振れる可能性があり、決め打ちは出来ない。

ユーロ円は、今月に入り、復興基金や域内景気の持ち直しへの期待を受けて一旦ユーロ高に振れた後、基金合意の先送りやリスクオフの円高圧力台頭を受けてユーロ安が進み、足元は119円台後半にある。今後は、ドル円同様、リスクオンの円売りが優勢となり、ユーロ円の持ち直しが予想されるが、リスクオフの円高圧力も残るため、3か月後の水準は現状比で小幅な上昇に留まると見ている。なお、復興基金の合意は不透明感が強いが、賛成派と反対派がそれぞれ譲歩する形で落ち着けば、影響は限定的だろう。

長期金利は、国債増発と景気回復期待が金利上昇圧力になる一方で、日銀の積極的な国債買入れ方針と感染第2波等への警戒が抑制圧力となる形で、0.0%を若干上回る水準での推移が続いている。今後も国債増発や景気回復期待による金利上昇圧力が見込まれるが、日銀は景気等への配慮から上昇を許容しないだろう。3か月後の水準は現状比で横ばい圏とみている。



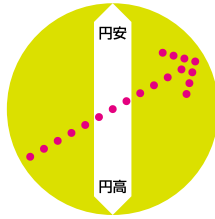
シニアエコノミスト **上野 剛志**  
 うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

1998年日本生命保険相互会社入社、  
 2001年同財務審査部配属、  
 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)。

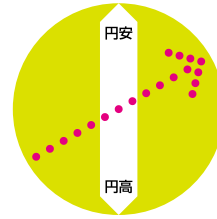


# Market Karte

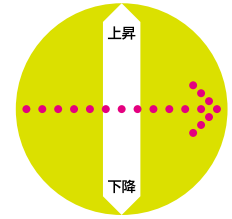
July 2020



ドル円・3か月後の見通し

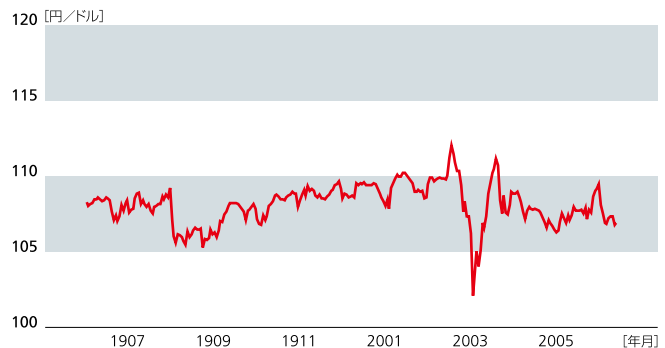


ユーロ円・3か月後の見通し

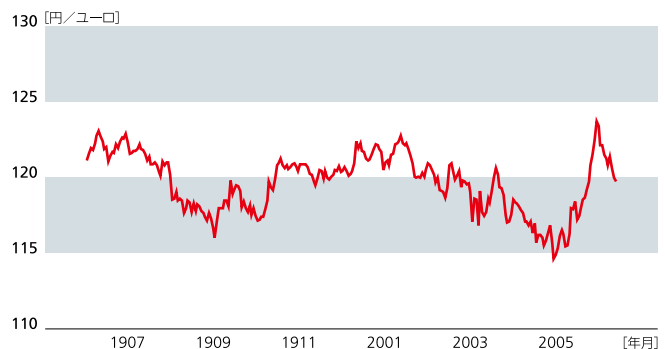


長期金利・3か月後の見通し

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

