

## テーパリング観測は円安要因か?

**今** 月半ばにかけて1ドル109円台半ばから110円台前半で推移していたドル円は、FOMC後に一旦110円台後半まで円安ドル高に振れた。FOMCでテーパリング(量的緩和縮小)やその先の段階である利上げに対して予想以上に前向きなスタンスが示され、米長期金利の上昇がドル高を促したためだ。しかし、その後は円高方向へと転じ、足元では109円台後半にある。米国の金融引き締め早期化観測によって、①将来のインフレ圧力が和らぐとの見方から米長期金利が低下したうえ、②株価が調整したことでリスクオフ(回避)の円買いが発生したためだ。

今後はテーパリングの検討が進められ、市場でもさらに現実味を持って意識されるようになっていくだろう。そして、その際には、今回同様、円安圧力と円高圧力が交錯してドル円が不安定化する局面が生じる可能性が高い。ただし、現在の低い金利水準を踏まえると、米金融緩和縮小や金融引き締め観測は基本的には米金利上昇要因と考えられる。また、米景気回復が続く以上、リスクオフの円買いは長続きしないとみられることから、トレンドとしては円安ドル高に向かうと見ている。3カ月後の水準は111円付近と予想している。

今月のユーロ円は、ECB理事会で緩和縮小に慎重な姿勢が示されたうえ、FOMC後にリスクオフの円買いユーロ売りが進んだことで急落し、足元では1ユーロ130円台半ばにある。ユーロ圏では今後もワクチンの普及や行動規制の緩和によって景気回復期待が続き、ECBによる債券買入れペース縮小観測が曇りやすいだろう。また、既述の通り、リスクオフ地合いも長期化しないとみられることから、ユーロは次第に持ち直すと見ている。3カ月後の水準は133円台と予想している。

長期金利は、今月上旬に0.0%台後半で推移した後、米長期金利の低下が波及する形で水準を切り下げ、足元では0.0%台前半にある。既述の通り、今後は米国でテーパリングの検討が進められることとなるが、米金融緩和縮小やその先の金融引き締め観測は基本的に米金利上昇要因と考えられる。次第に米金利発の金利上昇圧力が波及してくることで、3カ月後には0.1%程度まで持ち直すと見込んでいる。



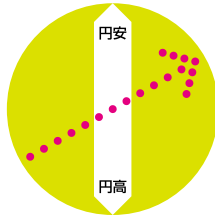
上席エコノミスト **上野 剛志**  
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

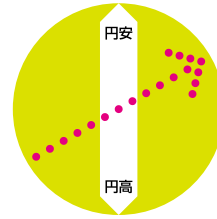


# Market Karte

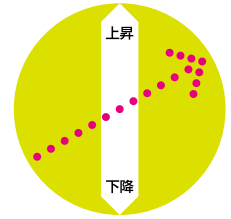
July 2021



ドル円・3カ月後の見通し

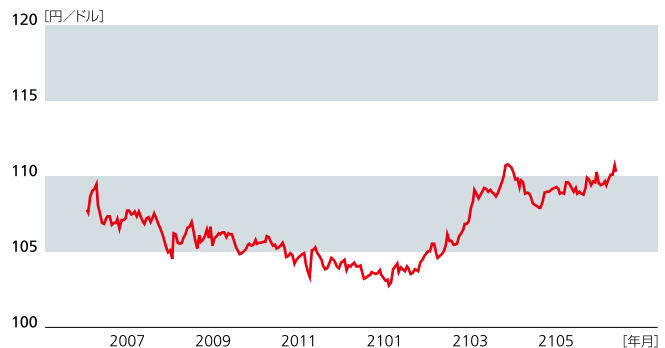


ユーロ円・3カ月後の見通し

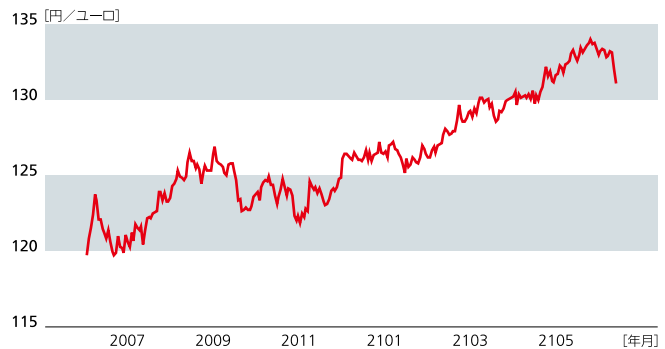


長期金利・3カ月後の見通し

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

