

## 膠着続くドル円、米緩和縮小で 向かう先は？

**今** 月のドル円は、米雇用統計の良好な結果を受けた米緩和縮小観測によって一旦110円台後半まで上昇したものの長続きせず、足元では109円台後半に押し戻されている。米国を含む世界的なデルタ株の感染拡大やアフガン情勢の緊迫化、中国経済の減速を受けてリスク回避的な円買いが発生したためだ。ただし、この際に流動性の高いドルも同時にやや買われたことで、ドル円の下値が支えられている。ドル円は半年近くにならなくて、110円付近での膠着が続いている。

今後の最大のカギは米金融政策となる。先週公表された7月のFOMC要旨では、「量的緩和の縮小を年内に開始することが適当」との意見が大勢を占めていたことが明らかになった。FRBは雇用の回復を確認したうえで11月にも縮小を決定する可能性が高い。市場でも織り込みが進んでいるとはいえ、緩和縮小とその先の利上げが現実味を帯びるにつれて現状低下しすぎている米長期金利が持ち直し、円安ドル高が促されると見ている。ただし、米緩和縮小は株価の圧迫を通じて円高圧力も生むこと、また、今後もデルタ株の拡大などを巡って市場の警戒感が高まりやすいことから、ドル円の上値も抑制されるだろう。3カ月後の水準は現状比でやや円安の112円前後と予想している。

今月のユーロ円は、デルタ株の世界的拡大や中国経済の減速に伴うリスク回避的な円買いユーロ売りによって下落し、足元では128円台半ばと約半年ぶりの安値圏にある。今後もデルタ株や中国経済を巡って市場の警戒感が高まりやすいほか、9月の独総選挙を控えて欧州政治の不透明感が意識されやすいことがユーロの重荷になる。しかし、緊急事態宣言解除の目途が立たない日本に比べ、ユーロ圏の景気回復は先行しているため、ユーロ円は次第に持ち直すだろう。3か月後の水準は131円前後と予想している。

今月の長期金利は0.0%を若干上回る水準での低迷が続いている。米長期金利の低迷が続いているうえ、国内でのコロナ感染拡大が金利を抑制している。今後は一時的にマイナス圏に突入する可能性も否定できないが、米長期金利の持ち直しが金利上昇圧力になっていこう。3か月後の水準は0.0%台後半と見込んでいる。



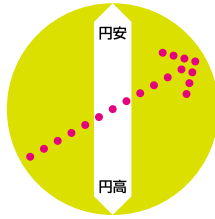
上席エコノミスト **上野 剛志**  
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

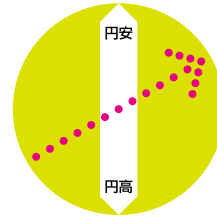


# Market Karte

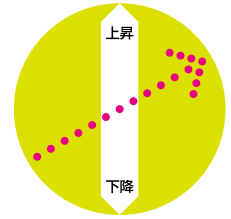
## September 2021



ドル円・3カ月後の見通し

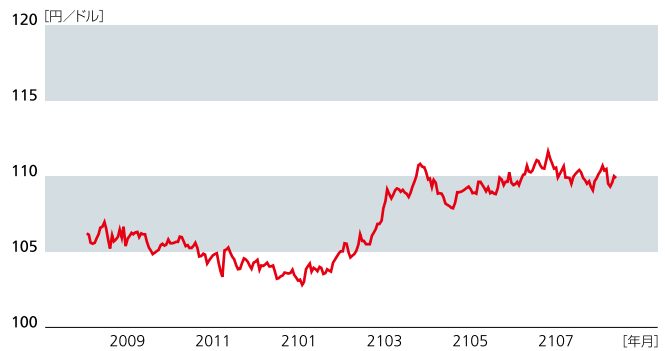


ユーロ円・3カ月後の見通し

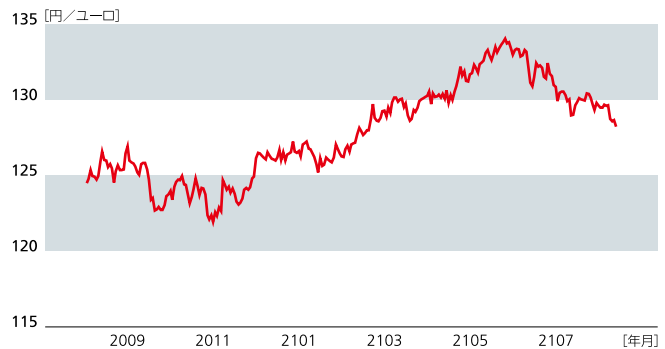


長期金利・3カ月後の見通し

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

