

## 米テーパリング決定後の ドル円の焦点は？

**今** 月のドル円は、110円前後での一進一退の時間帯が続いた。米国経済の減速、物価の鈍化を示唆する経済指標も見られたものの、「FRBによる年内テーパリング（量的緩和縮小）開始は変わらず」との見方が根強く、ドルの支えとなった。一方、直近では中国不動産大手の経営不安からリスクオフの円買いが入り、足元では109円台半ばにある。

デルタ株の拡大や中国関連など警戒を要するリスクは燻るものの、FRBは雇用の回復を確認したうえで、11月にテーパリングを決定し、12月に開始する可能性が濃厚と見ている。市場でも織り込みが進んでいるとはいえ、現状の極めて低い米長期金利は正当化できなくなり、米金利上昇を通じて円安ドル高が進むだろう。3か月後の水準は112円弱と予想している。なお、自民党総裁選や衆院選がドル円に与える影響は限定的と見ている。誰が首相になると、日銀の金融政策は出口戦略着手が容易でない一方で、追加緩和余地もほぼ枯渇しているためだ。

ちなみに、FRBによるテーパリング決定に際しては、一定のペースで粛々と進める方針が示されるとみられるため、その後の市場の目線は自ずとテーパリング終了後の利上げに向かうだろう。利上げの可能性・開始時期・ペースを巡る思惑がドル円の原動力になる。

ユーロ円は、今月上旬に130円付近での推移を続けた後、中国不動産大手の経営不安からリスク回避的な円買いユーロ売りが進み、足元では128円台半ばに下落している。今後も独総選挙後の連立協議難航が予想され、ユーロの重荷になりそうだ。しかし、ユーロ圏の景気回復は続くうえ、年末にかけてECBによる債券購入の減額観測がユーロの追い風になると見込まれる。3か月後の水準は131円弱と予想している。

今月の長期金利は米長期金利の小幅な上昇や自民党総裁選を発端とする国債増発観測・株高を受けて若干上昇し、足元では0.0%台半ばにある。今後もテーパリング決定に伴う米長期金利の持ち直しや国内での国債増発観測が金利上昇圧力になっていくだろう。3か月後の水準は0.0%台後半と見込んでいる。



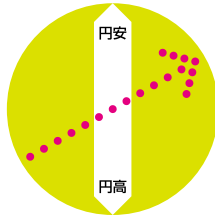
上席エコノミスト **上野 剛志**  
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

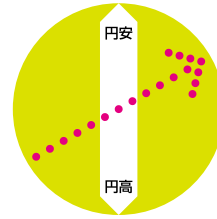


# Market Karte

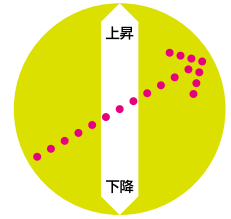
October 2021



ドル円・3か月後の見通し

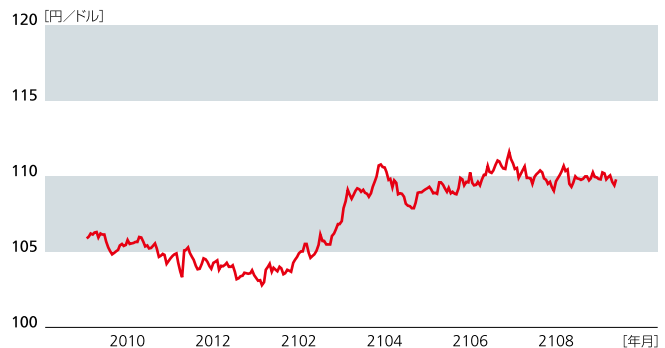


ユーロ円・3か月後の見通し

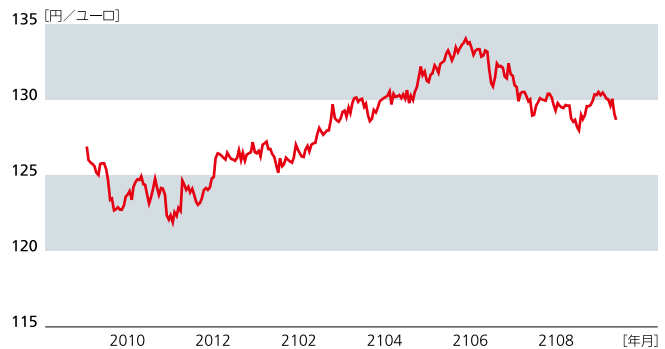


長期金利・3か月後の見通し

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

