

## ドル円は150円割れ、円安のピークは過ぎ去ったか？

**今** 月月初に1ドル151円台前半でスタートしたドル円は、米金融引き締め長期化が意識される場面で昨年高値(151円95銭)に肉薄したが、中旬にやや下落し、足元では150円を若干割り込んでいる。最近では、CPIをはじめ予想を下回る米経済指標が相次ぎ、利上げ打ち止め・早期利下げ開始観測の台頭を通じて米金利が急低下したことが主因だ。

足元では既に投機筋のポジションが大幅な円売りに偏っているうえ、151円台後半では円買い介入への警戒が強まることに鑑みると、今後の円安余地は限られている。しかし、インフレへの警戒が根強いFRBは未だ追加利上げに含みを残していることから、年内のドル円は高止まりが想定される。その後、来年初頃に利上げ打ち止めが既成事実化してからは、市場の関心が「利下げ」へと集中することになるだろう。そうなれば、米金利が低下してドルが下落しやすくなる。ただし、FRBは早期の利下げ開始を否定し続けると見込まれることから、急速な円高進行は見込み難い。3カ月後の水準は146円前後と予想している。

1ユーロ159円台でスタートした今月のユーロ円は上昇し、足元では163円台にある。この間、ユーロに取り立てて強い材料が現れたわけではないものの、米金利低下とそれに伴うリスク選好的なユーロ買いがユーロの追い風となった。ドルとは異なり、円買い介入の対象になりにくいこともユーロ円の上昇をサポートした可能性がある。

欧州の景気は厳しい状況が続いているうえ、ECBは既に「高い政策金利を維持する期間」へと政策の重心を移していることから、今後は追加利上げを実施しないだろう。市場の目線はECBの利下げへと向かいやすくなることから、次第にユーロ安に向かうと見ている。3カ月後の水準は159円前後と見込んでいる。

10月末のYCC柔軟化を受けて、月初0.9%台半ばでスタートした長期金利は足元で0.7%台半ばに低下している。米金利低下の波及が主因だが、日本のGDPが予想を下回り、日銀の金融政策正常化観測がやや後退したことも一因になっている。今後も来春と目される日銀の正常化観測が金利の上昇圧力として熾り続ける一方、米金利の低下が一定の重石となると予想される。従って、3カ月後の水準は現状比でやや上昇の0.8%台と見込んでいる。



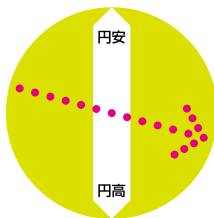
上野エコノミスト **上野 剛志**  
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

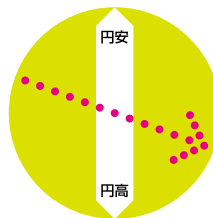


# Market Karte

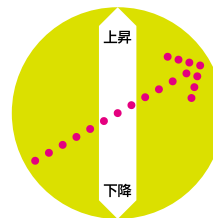
December 2023



ドル円・3カ月後の見通し

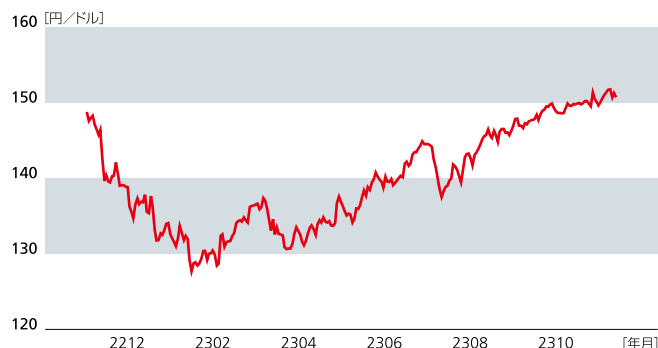


ユーロ円・3カ月後の見通し

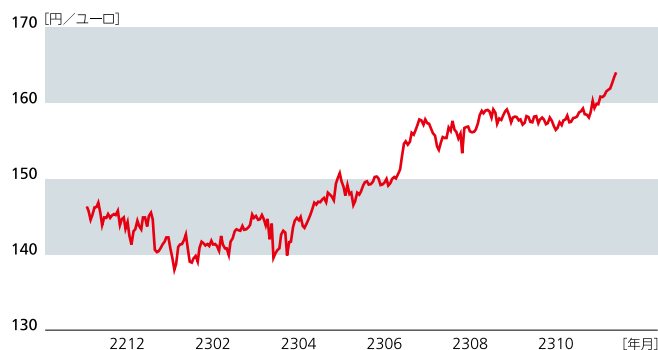


長期金利・3カ月後の見通し

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

