

ドル高圧力と為替介入の 攻防戦は長期化へ

月

初1ドル157円台後半でスタートしたドル円は足元156円台前半で推移している。

この間には、政府による円買い介入とみられる動きに加え、雇用統計やCPI、小売売上高など予想を下回る米経済指標が相次ぎ、円高に振れる場面があった。ただし、足元にかけて、多くのFRB高官から根強いインフレへの警戒感と早期利下げに慎重な姿勢が表明されたことでドルが持ち直している。

既述の通り、最近では米指標が予想を下回るケースが増えているものの、雇用の逼迫感に残っており、米物価上昇率が急速に低下していく展開は想定し難い。FRBは秋までは利下げ開始に慎重な姿勢を維持すると見込まれる。一方、日銀は夏場にも保有国債の圧縮方針（いわゆる量的引き締め）を決定するうえ、利上げ観測も燃り続けるとみられるが、日本の金利の上昇余地は限られることから、円売り材料と見做されている「日米金利差は大きく開いたまま」という状況を大きく変えるには至らない。

従って、今後も政府による円買い介入が円安抑制の力ギになる。政府は4月末以降、既に2度にわたって介入を実施したと推測される。介入によって為替のトレンドを転換させることは困難だが、足元でも介入への警戒感が燃り、ドルの上値を抑えている。政府は160円超の水準での定着を甘受しないと考えられることから、今後もタイミングを見計らいつつ、口先・実弾介入を駆使して円安の抑制に注力するだろう。金利差を背景とするドル高圧力と介入への警戒感がせめぎ合う構図が長期化する形となり、3か月後の水準は現状比横ばい圏にあると予想している。

長期金利は月初0.8%台後半でスタートした後、円安けん制を意図したものと見られる日銀による国債買入れ減額（事前に公表していたレンジ内での小幅減額）を受けて上昇し、本日には一時1.0%を付けた。日銀は円安けん制色を強めるべく、既述の通り、夏場にも保有国債の圧縮方針を決定すると予想されるうえ、利上げ観測も燃り続けるとみられ、長期金利の先高観は今後も燃りそうだ。一方で、長期金利が1%超になると、投資妙味の高まりを好感した投資家による債券買いも一定見込まれる。従って、3か月後の水準は現状比小幅高の1.0~1.1%程度と予想している（ユーロ円に関する記述は割愛）。



上席エコノミスト 上野 剛志

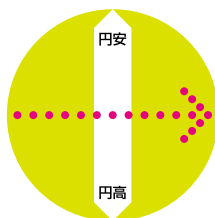
うえの つよし | tueno@nli-research.co.jp

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。

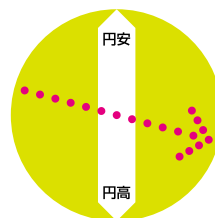


Market Karte

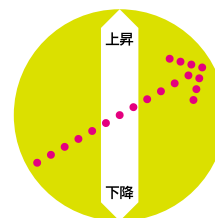
June 2024



ドル円・3か月後の見通し

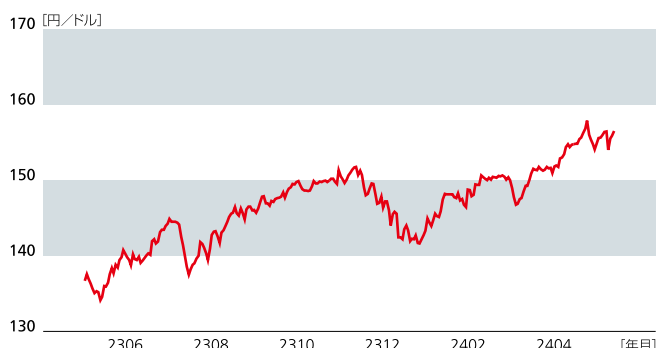


ユーロ円・3か月後の見通し

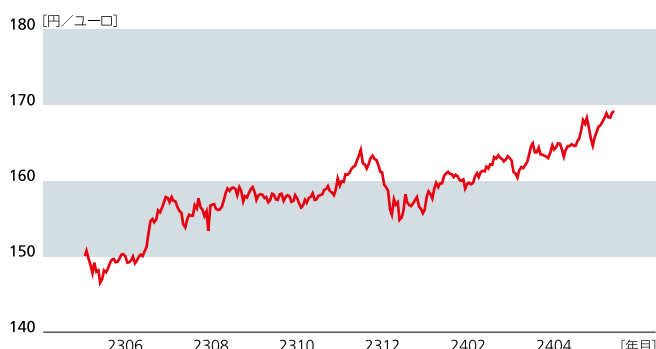


長期金利・3か月後の見通し

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

