



(No.2,265) 〈マーケットレポートNo.5,871〉 2018年2月20日



おかげさまで15周年、エスマム

# **●回回日日 日米金利差拡大でも『円高』が加速したワケ**

円相場は16日、一時1ドル=105円台半ばと、1年3カ月ぶりの高値を付けました。米国の物価上昇や財政 収支悪化懸念で米長期金利は2.9%台に上昇する一方、日本の長期金利は0.0%台で小動きであることか ら、日米金利差が一段と拡大しているにもかかわらず、『円高』が加速しています。日米の株式市場が足元で 反発していることも円安材料のはずですが、市場は反応していません。何故『円高』が加速したのでしょうか?

# ポイント

# 市場は財政収支悪化に注目

## 「悪い金利上昇」を意識

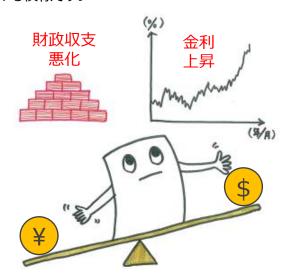
■ 市場では最近、米長期金利上昇でもドル安が進行する理由として、米財政収支の悪化を指摘する向きが みられます。米上下両院は2月9日、公共事業費などを積み増すために、2018会計年度(2017年 10月~2018年9月) と2019会計年度の歳出上限について、合計3,000億ドル引き上げる予算関連法 案を可決しました。上限いっぱいの大幅な歳出増となれば、米財政収支が悪化するため、米長期金利の 「悪い金利上昇」が意識され、ドルには下落圧力が生じている模様です。

# ポイント2

# リスクオンの中でのドル安

## リスクオンでも円売りが起こらない

■ 1月下旬から2月初旬にかけて、世界的に株価が調 整しましたが、足元では株価が持ち直し、投資家心 理を悪化させた「恐怖指数」と呼ばれるVIX指数も 落ち着きを取り戻しています。新興国の通貨、原油 などの資源価格も持ち直し始めるなど、市場ではリス クオン(選好)の動きが出ています。リスクオンであれ ば、安全資産とされる円は本来買われにくいはずです が、円売りの動きがみられません。リスクオンの状況下、 米国の財政収支悪化や保護主義を嫌気して、ドル 安が進んでいることが『円高』の背景と考えられます。



### 今後の展開

## 中期的にはファンダメンタルズを背景に円相場は反転へ

- 円相場が、チャート上の節目となっていた2017年の ただし、中期的には、日米金利差拡大や堅調な米 高値(107.32円)を上抜け、投機的な円買いに 勢いがついたことも、『円高』加速の要因とみられます。 シカゴ国際金融取引所(IMM)のデータによれば、 足元で投機筋の円売りポジションが積み上がっており、 短期的には一段の『円高』進行の可能性があります。
  - 国経済などのファンダメンタルズ(経済の基礎的条 件)を背景に、円相場は反転すると思われます。日 本政府が提示した日銀総裁人事案(黒田総裁の 続投とリフレ派副総裁の起用) も、超金融緩和路 線の継続で『円高』圧力を和らげると期待されます。

2018年2月14日 米国株式市場の見通し

2018年2月 8日『需給・テクニカル指標』から見た日本株式市場は?

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘 するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のもので あり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、 今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を 保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾 者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。