

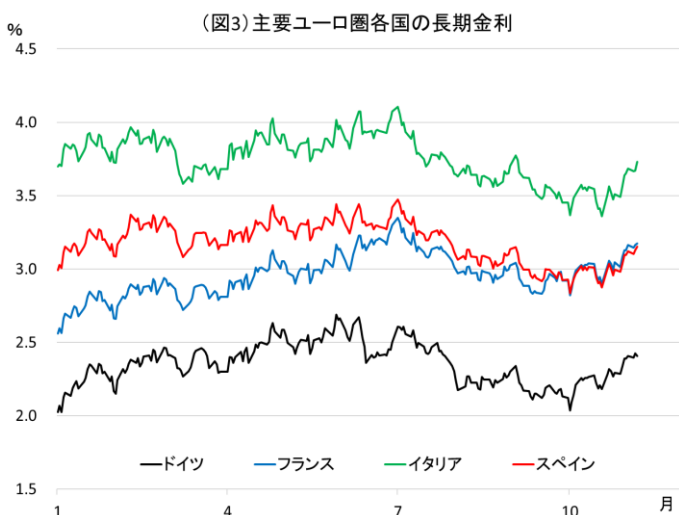
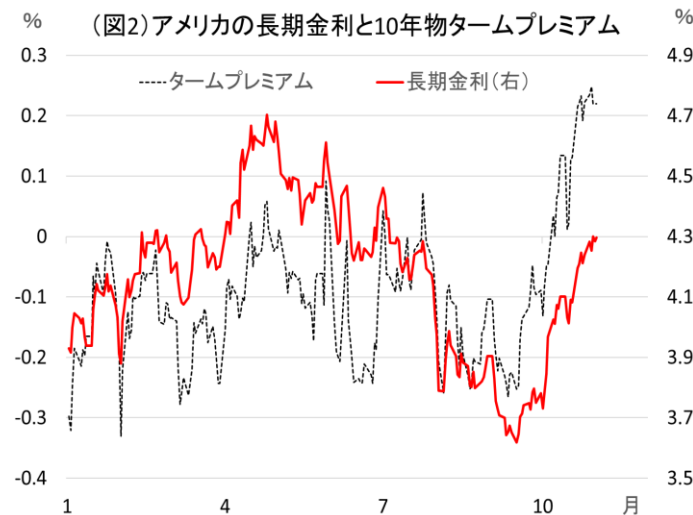
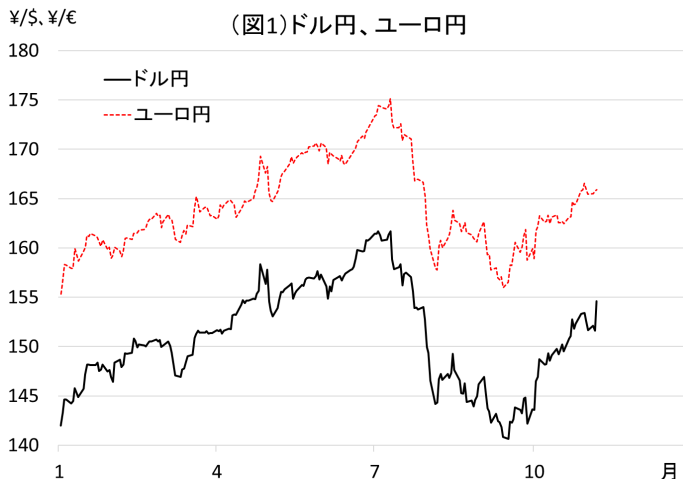
外国為替アナリスト内田のコメント

10月以降の振り返り

ドル円は堅調に推移しました（図1）。米国の9月分の経済指標が総じて予想を上回り、大幅な利下げ観測が後退した為です。トランプ前大統領の再選を意識したトランプトレードも長期金利の上昇を招きました。同氏の財政拡張策がインフレ再燃（利下げ観測の後退）を連想させたほか、「悪い金利上昇」も影響した様です。事実、米国のタームプレミアムが上昇しました（図2）。また、植田総裁が繰り返した「（政策判断まで）時間的余裕ができた」との表現が利上げ観測を後退させたとみられます。円高を見込んで円を買い建てた投機筋は梯子を外され、円売りに回りました。10月日銀金融政策決定会合の会見で植田総裁が「時間的余裕」との表現を今後使わない考えを表明。12月会合での利上げに含みを持たせたほか、10月分の米雇用統計は一転して予想を大きく下回りました。これらの要因で、一時はドル円の上昇に歯止めがかかりましたが、米大統領選挙をトランプ氏が制したことで、再びドル高が加速し、154円台まで急伸しています。

今後の見通し

ドル円はしばらく堅調に推移しそうです。上院に加え、下院も共和党が過半数議席を確保する見通しで、トランプ氏の掲げる所得税減税の恒久化や法人税の引き下げを実現する可能性が高くなり、長期金利の上昇を招くと考えられます。また、ユーロ圏でも長期金利が上昇しました（図3）。インフレ率が目標の2%を回復しました。対する日本の政策金利、長期金利はともに低く、インフレ率を差し引いた実質金利が依然としてマイナス圏にとどまります。また、その解消も見通せていません。円安進行により、12月の会合での日銀の利上げの可能性も高まりますが、利上げペースが緩慢とみられれば、円安を抑える効果には疑問が残ります。ドル円の160円台の回復がやや意識されそうです。FRBは7日、0.25%の利下げを決める見通しです。また、パウエル議長は今後について、「データ次第」と強調しそうです。総じて、織り込み済みと言え、相場への影響は限られそうです。尚、トランプ氏はウクライナ支援に消極的です。地政学リスクの台頭には要注意です。（11日7日、日本時間8時脱稿）



(出所) Bloombergのデータを基にFDAlco作成

■当資料は、情報提供を目的として、FDAlcoが作成したものです。特定の運用商品等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料にもと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およ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。■当資料は当社が信憑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。