

米2年金利とドル安リスク

マーケット エディターズ・吉田 恒

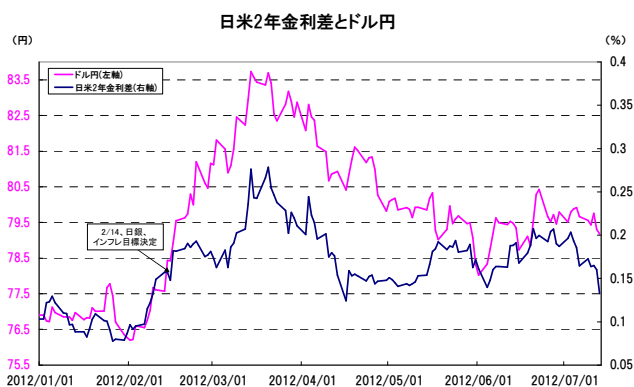
米2年金利が今月半ばから、2月上旬以来となる0.25%を大きく割り込む水準に低下してきた。これを受けて、ドル円と基本的に相関関係がある日米2年金利差ドル優位も急縮小した。このまま米2年金利低下傾向が続くかは、ドル安・円高の行方を考える上でも重要な鍵を握りそうだ。

◆ドル安・円高の行方を決める鍵

《資料》は、日米2年金利差とドル円のグラフを重ねたもの。これを見ると、日米金利差ドル優位は、今年に入ってからドルのほぼ下限となってきたことがわかる。そんな日米2年金利差ドル優位が、上述のように2月上旬以来の水準まで縮小してきたわけだ。その意味では、ドル下落余地は、2月上旬以来に拡大しているということになる。

ドルは、2月中旬に日銀のインフレ目標採用をきっかけに対円で一段高へ向かったが、それまでは76-77円台の安値圏での小動きが続いていた。ドルは最近にかけて78円割れ含みの展開となっているが、米金利上昇や日米金利差再拡大がないままなら、さらなるドル安・円高が起こってもおかしくない状況にありそうだ。

《資料》



ドルは、6月1日に米雇用統計が予想を大きく下回る結果になった局面で、一時77円台半ばまで急落した。ただこの局面でも、日米2年金利差が示す水準をドルは下回らなかった。これに対して、今月半ば以降の米2年金利は、その6月1日にサポートされた0.25%を大きく割り込んできた。その意味では、6月1日当時より、ドル下落余地は拡大した形と

なった。

では、なぜここに来て米2年金利が、6月1日よりも低下し始めたのか。2年金利は、基本的に金融政策を反映する金利だけに、これはFRBの追加緩和を織り込む動きと考えるのが基本だろう。ECBの第三次利下げや中国の利下げなど、世界的に金融緩和が広がる中で、FRBも追加緩和を見込む動きが、2年金利低下になっているのではないか。

このような米2年金利低下傾向が続くかは、これまで見てきたようにドル円とも相関性の高いものだけに、ドル円の先行きを占う上でも重要な鍵を握ることになりそうだ。(了)