

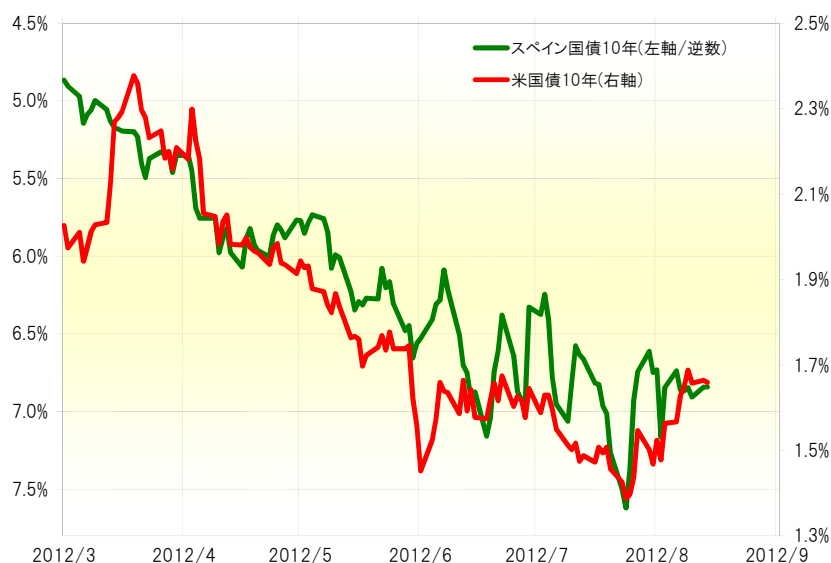
ドル高・円安「影の主演」はスペイン

マーケット エディターズ・吉田 恒

米10年金利が5月以来となる1.8%以上に上昇する中で、それと連動性の高いドル円もドル高・円安の動きとなっている。では、米金利は一段と上昇するかというと、一つの鍵は欧州不安だろう。

《資料》のように、米10年金利は、今年3月以降欧州不安の代理変数になっているスペイン10年金利と逆相関関係が続いてきた。この関係を前提にすれば、米10年金利が1.8-2%へ一段と上昇するためには、スペイン10年金利が6.5%を割り込み、6%へ向かうことが必要といえそうだ。ではそんなスペイン10年金利のさらなる低下は起こるのか。

《資料》



ちなみに、スペイン金利の前に、欧州不安の代理変数となっていたのはイタリア金利だった。そのイタリア10年金利は、「危険ライン」とされる7%を超えてから約50営業日程度過ぎたところから、再び6%を本格的に割り込む動きとなった。その意味では、「イタリア危機」は50営業日程度で一段落したということになるかもしれない。

さて、スペイン10年金利が7%を大きく上回るようになってから、じつはこの8月後半にかけて50営業日経過する計算になる。「イタリア危機」と同様に、「スペイン危機」も50営業日程度で一段落するなら、8月後半にかけてスペイン10年金利が6%割れへ向かう本格低下局面の始まりが近付きつつあるということになるが、果たしてどうか。

ドル円と相関性の高い米金利、その中の米 10 年金利が 5 月以来の水準へ上昇してきたのは、7 月 NFP を始めとした米景気指標の改善がきっかけだが、今後の行方を考える上で、そんな米景気指標以上に、欧州不安を受けたスペイン金利の動きは重要かもしれない。(了)