

## ■ なおも「円全面安」の展開は続き、ドル/円も底堅く推移

このところ、米債利回りの急上昇ぶりが市場の話題をさらっている。

昨日（24日）は、米10年債利回りが一時1.434%、30年債利回りが一時2.29%まで上昇し、2-10年債の利回り格差も依然として拡大傾向（スティープ化）が続いている。これらは、紛れもなく市場の景気拡大期待が盛り上がり続けていることの証であり、デマンドプル型のインフレ兆候が強まっていることを指し示すものでもある。

最近の米債利回りの上昇については「目先の少々行き過ぎ」との見方もある。あまりに先走ると米株価に悪影響が及び、引いては逆資産効果によって实体经济を悪化するとの懸念も高まる。もちろん、かねて目先の高値警戒感が募り続けている米株価が今後一定の調整を交える可能性は十分にある。とはいえ、米株価が多少調整含みになったところで、その元凶を「米債利回りの上昇にあり」などと決めつけるのは甚だナンセンスと言えよう。

なにしろ、足下の米債利回りは、いまだコロナ・ショック以前の水準にすら達していない。要は、パンデミックで過度に低下した米債利回りが徐々に戻ってきているだけ。まして、この段階で米連邦縦鼻理事会（FRB）によるテーパリングの開始を懸念するなどというのはあまりにも時期尚早に過ぎる。バイデン米大統領によれば、米国民が集団免疫を獲得するのは今秋以降になるという。明るい方向性は見えてきたものの、まだまだ時間のかかる話ではある。

とまれ、米債利回りの上昇を背景に足下でドル/円が強含みの展開を続けていることも事実である。直近では先週17日に一時106.23円まで上値を伸ばし、そこから一旦は反落した。

上げ一服となったのは、一つにコロナ・ショック後の高値から今年1月安値までの38.2%戻しという一つの節目をクリアしたことにあると見ていいだろう。加えて、今年1月初旬から形成していた上昇チャネルの上辺に到達したことも大きく関わっていると見られる（下図参照）。



となると、次の焦点は「同チャネル下辺が下値支持として機能するかどうか」ということになるわけであるが、いまのところは前回更新分で想定したとおり、チャネル下辺水準と21日移動平均線（21日線）が下値支持として立派に機能している。

この21日線は、10日に89日移動平均線（89日線）

を上抜く格好となり（ゴールデンクロスが示現）、目下は200日移動平均線（200日線）を攻略しにかかっている。すでに89日線が上向きになってきていることを考えても相場の基調は基本的に強い。今後、仮に106.23円処をクリアに上抜けてきた場合は、昨年8月に幾度か試した107.00円処やコロナ・ショック後の高値から今年1月安値まで半値戻し＝107.15円処が意識されやすくなると見る。

もちろん、目先は米債利回りの上昇ピッチが一旦鈍り、反動でやや低下気味となる可能性もある。それでも、足下でクロス円が強気トレンドを続けている限りは、ドル/円の下値も自ずと限られてくるものと見られる。

さらに、目下の「円全面安」の背景には日本の貿易収支の悪化懸念というものもある。コロナ禍で自動車などの輸出が大幅に落ち込むなか、海外からのワクチンを調達するための膨大な支出や原油をはじめとするエネルギー価格の上昇などが貿易収支を一段と悪化させるとなれば、やはり円の上値を積極的に追うことは躊躇われることとなろう。（02月25日 10:45）