

## ドル支配下のユーロ

国際取引の決済通貨、外貨準備の構成通貨、外為市場での取引通貨、いずれの分野でも世界の通貨の中でドルが最も多く、二番目がユーロだ。だから金利の金融市場や為替市場などに与える影響もドルが最も大きい。

そのドル金利についての市場の見方が最近はめまぐるしく変化する。FEDの当局者の発言や経済指標などがそうさせる。直近のフェドファンドの先物金利の動向から判断すると、今後3回のFOMC(6月、7月、9月)でそれぞれ0.5%の利上げ、続く2回のFOMC(11月、12月)でそれぞれ0.25%の利上げを見込む。つまりフェドファンドは年末までに2.75-3.00%になる。

この見込みは1週間前、それどころか1日前まで9月は0.25%の利上げで今年は2.50-2.75%までの上昇の可能性が高かった。こうした変化を反映して昨日の海外市場では全般的にドル高に振れた。

ドル金利の上昇にはユーロ圏諸国の債券の下落(金利の上昇)も影響を与えた。ユーロ圏の5月のCPIが8.1%と予想(7.7%)より大きく上昇したため債券が売られた。

ユーロ圏のインフレ率上昇はECBに利上げを促しユーロ高要因だが、債券売りによるユーロ金利上昇がドル金利の上昇にも繋がったため相殺された。それまではユーロ圏の利上げ見込みがユーロを支えていた。実際にユーロドルは5月中旬に1.03台を付けた後上昇傾向を辿り直近では1.07台で推移している。ユーロ圏のインフレ率の上昇のスピードが当初の予想より早く、利上げサイクルが強まるとの見方が出てきたからだ。

ECBは来週金融政策理事会を開くが、金融政策のスタンスは7月と9月の会合で0.25%ずつの利上げが基本だ。だがインフレ率の予想以上の上昇で、来週一段と踏み込んだ金融引き締め策を打ち出す可能性もある。7月に0.5%の利上げの可能性もある。

為替市場はこうした動きを反映するが、よく見ればFEDは今年既に2度の利上げを実施した。ユーロの上昇はこれまで利上げが十分織り込まれていなかったからだ。実際に利上げをすればユーロの上昇力は弱まる。それにユーロ圏の債券売りがドル金利を支える構図が今後も見られるなら一層ユーロ高は制限されるはずだ。