

長期金利の上昇と為替レート

日本の長期金利が上昇している。特に長期の金利だ。40年債のイールドは3.91%を超え記録的なレベルだ。30年債も3.14%を上回った。要因はいろいろあるが、金利正常化にかじを切った日銀の債券買いの減額、テーパリングが債券の需給を変化させたことの影響が大きい。他にもオークションがさえなったり、米国の債券市場の不安定も一因だ。石破首相の財政政策に対する不安感を指摘する海外投資家も少なくない。

米国との貿易交渉を控えるアジア諸国は、当面通貨安政策は採りにくい。貿易赤字の削減を御旗に挙げる米国を刺激するのは得策ではない、と考える。従ってこれらの国の金利上昇もある程度容認するはずだ。

それにドル金利の上昇が以前のようにストレートにドル買いに繋がる構図は弱まっている。アジア諸国をはじめ世界が政治的リスクからの分散投資の志向が強まってきたからだ。

ただ一方でドルの長期債への投資が急激に減ることも考えにくい。ドルに代わる受け皿が育っていないからだ。ドルの流動性や資本市場の厚さでは米国のドルが他を圧倒しているからだ。

ドルの短期金利に目を向けると、1月前ほどは年4回のフェドファンドの利下げを見ていた金融市場は現在2回ほどに減った。金利がなかなか下がりにくい市場のセンチメントを表している。

依然としてトランプの関税の行方は不確かだ。共和党のトランプの有力な支持者の中にも、関税政策批判をするものが増えた。日米とも不確定要因は解消されない。

こうした諸点を考慮するとドル円の先行きは上値が重く、ステーブルか弱含みの展開か。