

# 円高、米ドル安の背景

## ポイント① 米国の追加利上げ観測が後退

円米ドル為替レートは、昨年6月に1米ドル = 125円台後半まで円安が進んだ後、円高に転じ、4月5日の欧米時間には2014年10月末に日本銀行が量的・質的緩和第2弾を打ち出して以降、初めて110円を割りました。

円高、米ドル安が進んだ背景には、昨年12月の米国の政策金利引き上げ以降、米国内外の金融市場の混乱や景気悪化懸念などから、追加利上げの機運が後退したことがあるようです。米国では、インフレ率を割り引いた実質金利の指標である物価連動国債の利回りは昨年末から低下しています。日本でもマイナス金利の導入以降、物価連動国債の利回りは低下しましたが、米国でも利回り低下が続いたため、日米の利回り格差は拡大していません。

## ポイント② 割高になった米ドルの調整

円高、米ドル安のもう一つの背景は、日本の金融緩和によって円の実質実効為替レートが2012年末から低下した一方、米国では量的緩和終了などを背景に2014年末から米ドルの実質実効為替レートが上昇したことで、米ドルの割高感と円の割安感が大きくなったことがあるようです。実質実効為替レートは、円と米ドルだけでなく、他の通貨との為替レートも含めて貿易額で加重平均し、内外のインフレ率の格差も加味することで算出されており、その通貨の総合的な割高・割安感を示す指標です。

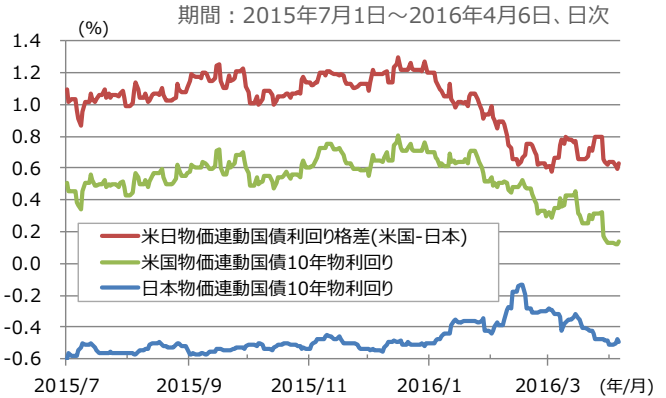
米国の企業業績や輸出の悪化などから米ドルの割高感が市場や政策担当者にも意識されるようになり、米ドル高の調整が生じ始めたようです。

## ポイント③ 割安感が残る円

昨年6月の円の対米ドル為替レートや実質実効為替レートが最も円安であったところから見ると、円は10%以上上昇しており、既にかなり円高が進みました。

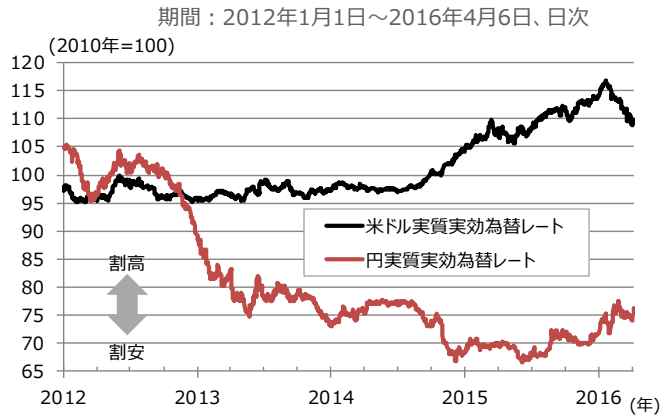
しかし、日米の物価水準から見た為替レートの適正水準を示す購買力平価為替レートは、1米ドル = 102円程度と見られ、まだ円に割安感があることには注意が必要です。

図1：日米物価連動国債利回りとその格差



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図2：円、米ドル実質実効為替レート



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3：円米ドル為替レートと購買力平価為替レート



購買力平価為替レートは国際通貨基金(IMF)による年次推計値

(出所) IMF、Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

重要  
イベント

- 4月27日 米金融政策発表
- 4月28日 日銀金融政策発表
- 4月28日 米GDP (2016年1-3月期、速報値)