

# 止まらぬ円安はいつまで続くのか？



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 米ドル円は32年ぶりの水準に

10月14日のニューヨーク外国為替市場で、1米ドル = 148円台後半まで円安が進み、円は対米ドルで32年ぶりの安値をつけました。米ミシガン大学が同日発表した物価見通しを示す10月の米予想インフレ率（速報値）が市場予想を上回る水準となったことで、FRB（米連邦準備制度理事会）がインフレ抑制に向け大幅利上げを続けるとの見方が強まり、米国債利回りが大きく上昇したことが、米ドル高円安を後押ししたとみられます。

こうした動きを受け、鈴木財務相が10月15日、足元の為替相場について再度の介入も辞さない姿勢を示しました。ただ、円買い介入は過去の事例が少なく、効果は未知数といえ、介入による円安基調の反転は不透明と考えられます（右上図）。

## ポイント② 円安基調転換は外部要因がカギに

日銀の黒田総裁が、「当面、金利を引き上げることはない」と、金融緩和姿勢を堅持していることを踏まえ、円安基調は今後も継続すると想定されます。

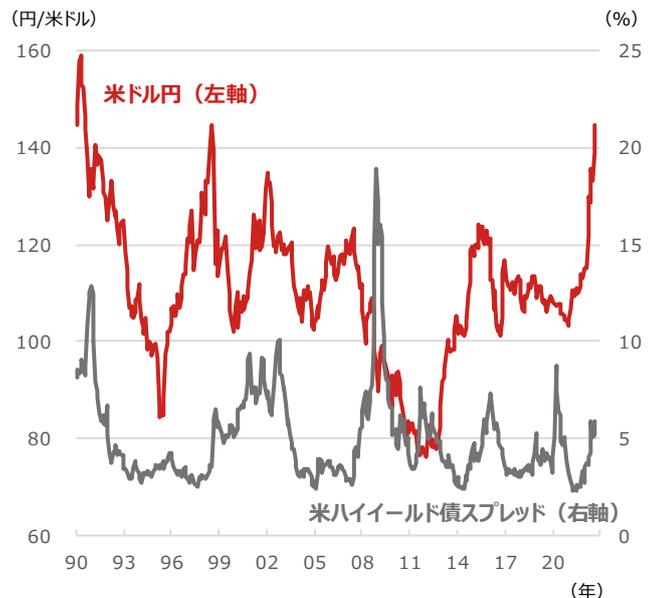
では円安基調にいつ歯止めがかかるのでしょうか。可能性が高いのは、外部要因による円相場の修正シナリオの到来です。これまでも米ドル円は、米ハイイールド債スプレッドが急拡大するような、金融市場にストレスがかかる局面で転換してきた傾向があり、ストレスがかかって、中央銀行の金融政策が修正されると、市場で安全資産とみられている円を買う動きが強まる傾向がありました（右下図）。世界的な利上げ加速懸念に加え、英財政懸念や欧州金融機関への不安などが一段と強まり、金融市場のストレスが極端に高まるような状況になれば、各中銀の政策転換とともに円安基調の潮目が大きく変わる可能性があると考えています。

米ドル円と日本の為替介入額



期間：（米ドル円）1995年1月末～2022年10月14日、月次  
（為替介入額）1995年1月～2022年8月、月次  
（注）2022年8月30日～9月28日における為替介入額（円買い介入）は、2兆8,382億円（財務省「外国為替平衡操作の実施状況」、<https://www.mof.go.jp/>）  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ドル円と米ハイイールド債スプレッド



期間：1990年1月末～2022年10月14日、月次  
・米ハイイールド債スプレッドは米10年国債利回りとの差、CSI BARC Indexを使用  
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。