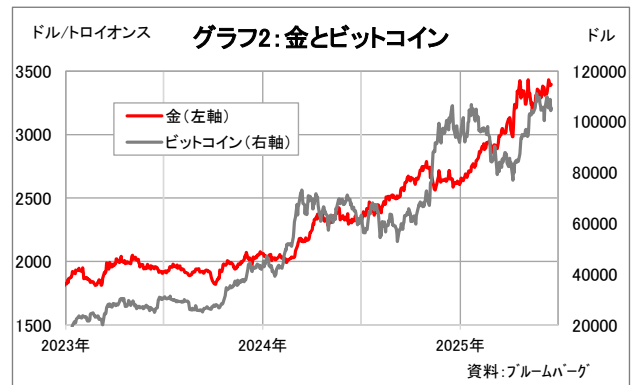
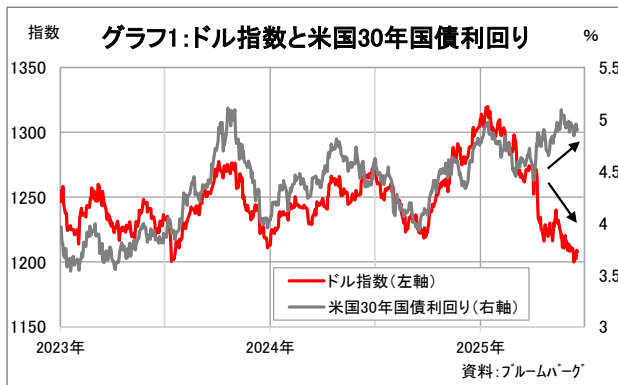


4 月初からドル安が進行

1. 2つの「ドル離れ」

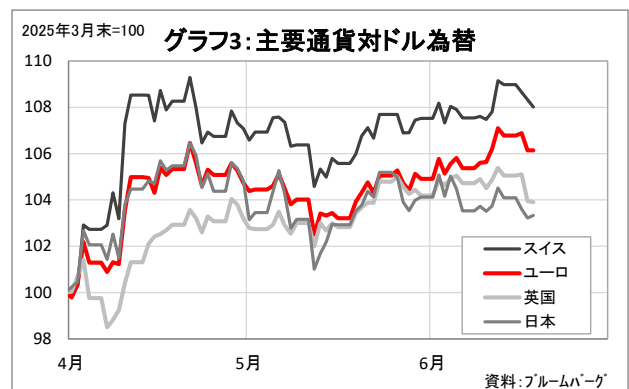
グラフ1はドル指数（ブルームバーグ社が新興国を含む12通貨の対ドルレートから算出）と米国30年国債利回りの推移です。ドル指数は米国長期金利と歩調を合わせ推移してきました。ところが今年の4月から長期金利が上昇する一方でドル安が加速しており、為替と金利のデカップリングが顕著となっています。

このところ「ドル離れ」が話題になっていますが、「ドル離れ」には2つのタイプが考えられます。グラフ2は金とビットコインの動きです。2024年初からいずれも右肩上がりです。言い換えればドルは金やビットコインに対して下落したということになります。その背景としては2022年のロシアのウクライナ侵攻によりロシアの対外資産が凍結されたことから、ドル資産を金やビットコインのような政府や中央銀行等が管理しない「無国籍」の資産に移す流れが強まったことが考えられます。ユーロ資産も凍結されたわけで、為替の世界には影響は及ばずドル指数はほぼドル金利と同様の展開となりました。

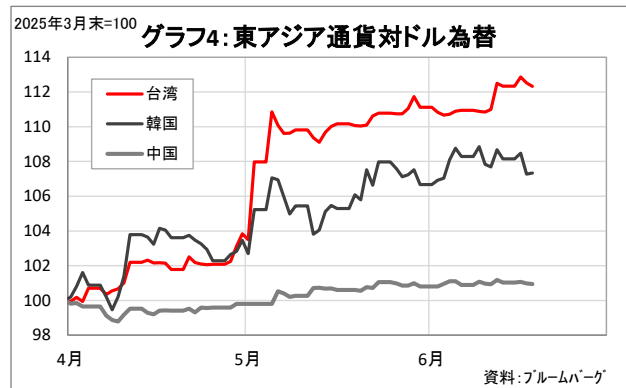


2. 4月からは為替の世界でも「ドル離れ」

4月以降はドル指数の下落が加速しました。世界を震撼させたトランプ政権による想定を大幅に上回る「相互関税」の発表と導入から数日後の90日延期、中央銀行の独立性を揺るがしかねないパウエル議長の解任を示唆する発言等から米国に対する市場の信認が低下したと言えるでしょう。グラフ3は主要通貨の対ドル為替ですが、なかでも避難通貨とされるスイスフランが急上昇、ユーロやポンド、円も対ドルで値を上げました。



新興国通貨も対ドルで上昇しました。特に対米貿易黒字が大きい台湾や韓国には通貨高圧力が高まるのではないかという思惑から大幅に上昇しました。一方で中国では為替変動を当局が管理しており小幅の上昇に留まっています。その他、ランプ政権が厳しい姿勢を示しているカナダやメキシコ、またシンガポール等、東南アジアの通貨も対ドルで上昇しています。



3. 「ドル離れ」は継続するだろうが

イランをめぐる緊張が高まっているとはいえ、カナダで開催されていた G7 首脳会議をトランプ大統領は初日で切り上げ帰国しました。2 日目は「G7 マイナス 1」となり首脳宣言も見送られました。このような状況では 2 つの「ドル離れ」は今後とも継続する可能性が高いと思います。ただしドルに取って代わる通貨はなかなか見当たりません。ドイツが財政政策を転換する等「動き始めた欧州」への期待は高まっており、欧州中銀のラガルド総裁も「（現在は）ユーロの国際的役割を強化する絶好の機会」と意欲を示しています。ところがユーロ圏は現在 20 カ国で構成され、金融政策は欧州中銀が単独で担っているものの財政政策は各国が独自で遂行しています。米国債に相当するユーロ共同債は極めて限定的でドイツ国債、フランス国債等加盟国が独自で発行しており、このところは縮小に向かっているとはいえ利回り格差が存在します。またユーロ圏全体では貿易収支は基本的には黒字、財政赤字も現在のところは抑制されています。ドルをばらまいている米国とは状況が異なります。世界が多極化の時代に突入したとしても基軸通貨としてのドルに揺らぎはないと言えるでしょう。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2025 年 4 月以降のレポート

- 4 月 1 日号 3 月の市場動向と 4 月の注目点
- 4 月 3 日号 トランプ大統領が事前予想を上回る「相互関税」を発表
- 4 月 7 日号 2024 年度の金融市場
- 4 月 9 日号 2024 年度第 4 四半期の市場動向と今後の注目点
- 4 月 17 日号 トランプ大統領の関税攻勢と金融市場
- 5 月 1 日号 4 月の市場動向と 5 月の注目点
- 5 月 12 日号 グローバル化から新たな時代に ～金融市場を取り巻く環境の変化
- 5 月 15 日号 グローバル化から新たな時代に ～株価上昇は継続するだろうか．．．
- 5 月 22 日号 グローバル化から新たな時代に ～長期金利の低下基調は終了？
- 6 月 2 日号 5 月の市場動向と 6 月の注目点
- 6 月 5 日号 グローバル化から新たな時代に ～ドル円為替は？
- 6 月 11 日号 欧州中銀の利下げ局面は終わりに近づく

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
 関東財務局長（金商） 第 404 号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目 9 番 1 号
電話 03 - 4223 - 3134

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。