

## 歴史的な円安。イールドカーブコントロールは維持できるのか？ 横山 泰史

業種：日本株ストラテジー

### 年初から約3割の円安

ドル円が歴史的安値をつけている。年初からの円の下落率は対ドルで約3割である。未曾有の円安ドル高の背景には、日銀の金融政策がある。政策金利を引き上げている米国と、イールドカーブコントロールによって金利の上限を抑制している日本との間では金利差が拡大しており、このことがドル買い円売りの大きな流れを作っている。

### イールドカーブコントロール

イールドカーブコントロールは、日銀が長期金利の誘導目標を設定、日銀は国債の購入を通じて金利を誘導目標に導く金融政策である。現在のイールドカーブコントロールでは、長期金利の利回り(10年国債)の上限は、0.25%程度が設定されている。長期金利の上限を0.25%程度に留めると言っている以上、日銀は市場に金利の上昇圧力があっても、国債を買い入れることによって、金利が0.25%以上にならないようにしなくてはならない。一方の米国では、年初から金利が大きく上昇している。イールドカーブコントロールの継続による日米金利差の拡大が、為替市場にて円安ドル高となっている根本的な背景であり、投資家にとってもわかりやすい円安の流れである。

### イールドカーブコントロールは維持できるのか？

足元の円安ドル高に動きを止める有効な手段は、米国の金利上昇が落ち着くことか、イールドカーブコントロールの変更であろう。9月の米国のCPIは、インフレに落ち着きが見られなかった。それどころか、インフレがより広範囲に及び、コアCPIは8月よりも上昇、市場関係者の間では驚きが広がった。このため、インフレ退治のために、米国では11月のFOMCで政策金利を0.75%引き上げる可能性が高いが、下手をすると12月にも0.75%の引き上げに迫られる可能性も否定できない。更なる政策金利の引き上げに動く米国、一方で、イールドカーブコントロールにて、長期金利の押さえ込みを図る日銀。急速な円安から、円買い介入のコメントも流れるが、根本的な解決がない介入は、一時的な効果しかないだろう。金利、為替水準は、本来は市場メカニズムによって決定されるものである。果たしてイールドカーブコントロールは維持できるのか、あるいは維持すべきなのか。足元の円安ドル高に対し、日銀は対策として、①何もしない(米国のインフレが落ち着き、金利の低下に期待)、②イールドカーブコントロールを変更、③一時凌ぎの為替介入、様々な憶測が為替市場で交錯している。

#### 東京市場マーケットデータ

2022/10/19 現在

|           |           |
|-----------|-----------|
| 日経平均      | 2万7257円   |
| プライム売買代金  | 2兆7486億円  |
| プライム時価総額  | 685兆656億円 |
| 日経平均予想PER | 12.5倍     |
| 日経平均PBR   | 1.2倍      |
| 日経平均配当利回り | 2.3%      |

出所: Quick

#### 日経平均パフォーマンス

|       |         |             |
|-------|---------|-------------|
| 年初来高値 | 2万9388円 | 2022年01月05日 |
| 年初来安値 | 2万4681円 | 2022年03月09日 |

出所: Quick

#### 国内株式売買代金ランキング

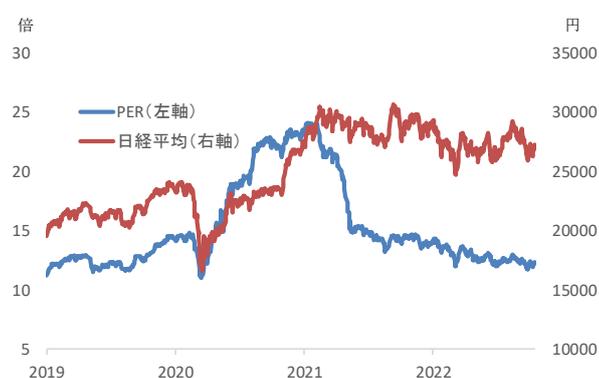
2022/10/19 現在

株価前日比

|    |             |       |
|----|-------------|-------|
| 1  | レーザーテック     | 1.3%  |
| 2  | ソフトバンクグループ  | 3.7%  |
| 3  | 東京エレクトロン    | 0.9%  |
| 4  | ファーストリテイリング | 1.1%  |
| 5  | 三菱UFJFG     | 0.9%  |
| 6  | 日本郵船        | ▼0.2% |
| 7  | トヨタ         | ▼0.1% |
| 8  | 商船三井        | ▼0.9% |
| 9  | 任天堂         | ▼1.0% |
| 10 | リクルートHD     | ▼0.6% |

出所: Quick、アイザワ証券作成

#### 日経平均と予想PERの推移



## 金融商品取引法に基づく表示事項

### ■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

## 株式の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

## お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

## アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント  
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報  
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa