

クロス円、前年末値比では「外貨高余地」残存 海外利下げ慎重化と日銀利上げの円高効果減退など

2026/3/16 (月)

為替相場のクロス円取引(円の対非ドル通貨相場)では、前年末値比で外貨高・円安の余地が残存となっている。前年末値比・年間高値の変化幅はポンド/円やスイス・フラン/円が+10円から+30円といった過去実績に対し、現状は+4円から+6円、豪ドルやNZドル/円は+10円から+20円に対し、現状+4円から+9円、カナダ・ドル/円は+10円から+20円に対し、現状+3円にとどまっている。原油高によるインフレ懸念で海外では利下げ慎重化や利上げが見られ、日銀の利上げを含めた政策的な円高の効果は減退となってきた。

決算期末でも円高限定、前年末値比の外貨高支援

年初から3月12日段階でのクロス円取引については、ブルームバーグのレートによると、ポンド/円の年間高値が前年末値比+4.0円幅となっている。過去には暦年の年間ベースで「年間高値－前年末値」の変化幅が、昨年に+14.6円、2024年+28.4円、2023年+30.2円、2022年+16.4円、2021年+17.2円といった実績が見られてきた。先行きポンド高の伸びしろ余地が注目されやすい。

現在の高市政権期待と同様、日本で政治・政策期待が盛り上がったアベノミクス時には、2012年に+21.6円、2013年に+33.9円、2014年に+15.4円というポンドの対円上昇幅が観測されていた。

現状の為替相場の基調自体は、円安・外貨高の流れにある。例年、日本企業の年度末決算月にあたる3月には、海外収益や輸出収益、海外運用収益の円転と国内回帰などにより、円高と外貨安の圧力が強まりやすい。しかし、今年3月はイラン有事などもあるが、円高の圧力は限定的だ。投機以外のリアルな輸出入の実需取引や資本フローなどでは、円買いの減少と円売り・外貨買いの優勢が示唆されている。

こうした底流の需給等を踏まえると、過去実績に沿えば今年の年間ポンド高値は、前年末値比+15円から+30円前後が焦点となる。ポンド/円の前年末値は210.97円であり、「+15円で226円、+30円で241円」という計算になる(現状の年初来ポンド高値は215.01円)。

その他のクロス円については、以下のような年間の各通貨高値が焦点になる。

スイス・フラン/円は、3月12日時点での年初来高値が前年末値比+6.4円。過去実績は+10円から+25円。前年末値は197.65円であり、年間高値のメドは「+10円で207円、+25円で222円」という計算になる(現状の年初来スイス・フラン高値は204.02円)。

豪ドル/円は、3月12日時点での高値が前年末値比+9.3円。過去実績は+10円から+20円。前年末値は104.63円であり、年間高値のメドは「+10円で114円、+20円で124円」という計算になる(現状の年初来豪ドル高値は113.96円)。

NZドル/円は、3月12日時点での高値が前年末値比+4.7円。過去実績は+10円から+15円。前年末値は90.24円であり、年間高値のメドは「+10円で100円、+15円で105円」という計算になる(現状の年初来NZドル高値は94.98円)。

カナダ・ドル/円は、3月12日時点での高値が前年末値比+2.9円。過去実績は+10円から+20円。前年末値は114.32円であり、年間高値のメドは「+10円で124円、+20円で134円」という計算になる(現状の年初来カナダ・ドル高値は117.20円)。

ドル安時、クロス円は非ドル高やリスク選好円安

クロス円の年間高値については、ドル/円の年間ドル高値との相対比較で、プラザ合意以降である1980年代後半以降の長期実績として、各通貨の上昇方向への下振れ修正余地が残されている。

為替相場は現状の今年3月以降、クロス円、ドル/円ともに改めて中長期スパンでの「構造円安」の根深さが再露呈されてきた。

過去2024年6月段階で、米国の著名投資家ジム・ロジャーズ氏は以下のような予測を示している。

「かつてドル/円は40-50年前の1970-80年代に、1ドル=175-200円といった時代があった」、「当時の日本は急速な発展を遂げ、出生率も高かった」、「それに対して現在は当時よりも人口動態が悪く(少子化等)、高齢化も進み、借金も多いので、40-50年前よりさらに円安に動く可能性は十分にあり得る」(東洋経済・会社四季報オンライン版)――。

その後日本の当局は円買いの市場介入や日銀の正常化利上げなど、円安阻止努力を行ってきた。しかし、約2年が経過した現状段階でも、1ドル=160円前後と2024年以降のドル高・円安の水準に回帰している。

現在の日本では政府債務の累増や少子高齢化と人口減の加速などのほか、イラン有事と原油高に対する「資源輸入国で資源の中東依存度の高さ」という脆弱性が円安の要因となっている。原油高と円安は日本で物価を再上昇させ、他国比での金利の低さ持続とあいまって、実質金利を再低下させることも円安を後押しさせている(金利<物価)。

さらに原油高等によるインフレ上昇の圧力は、世界各国の中央銀行に対し、利下げペースの慎重化や

利上げの圧力へと作用。過去2年の「世界的な利下げに対しての日銀の利上げ」に比べると、今後、4月を含めて日銀が利上げに動いても、円高効果は減退しつつある。

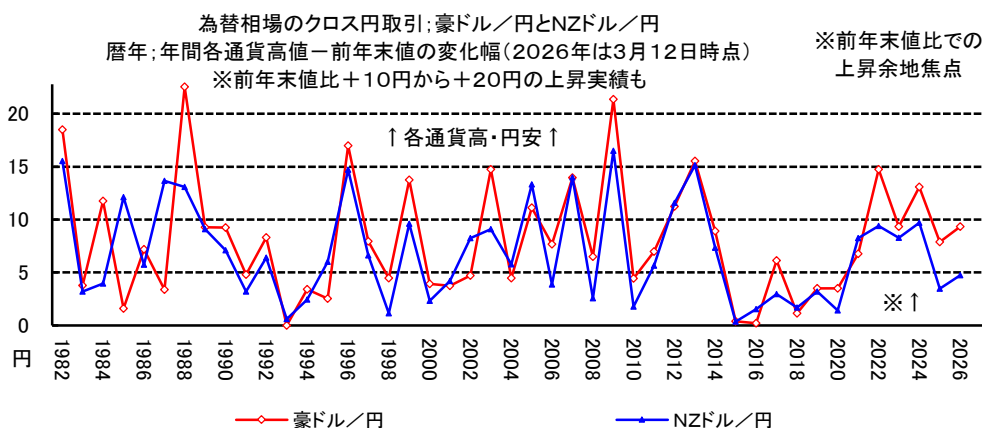
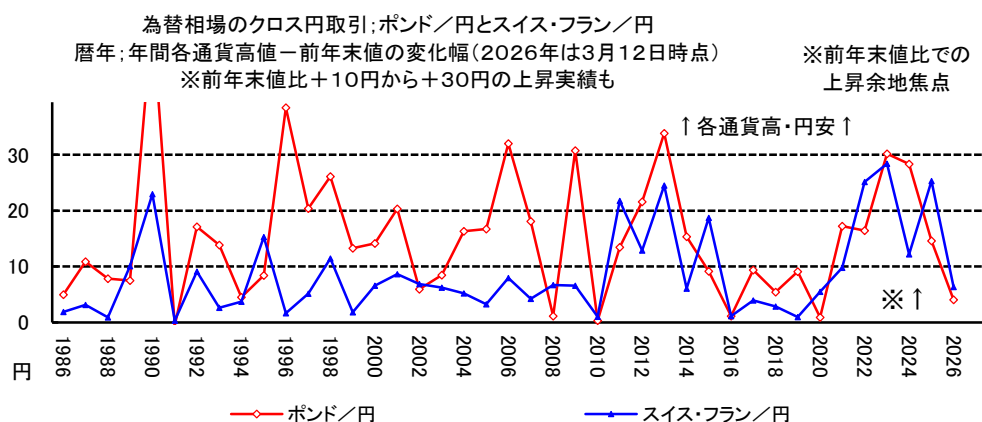
それでも目先のドル/円は、日本の財務省・日銀や日米協調によるドル高・円安の抑止対応が注視される。さらに米イランの軍事衝突が一旦の一服となった場合、短期的な原油反落とドル反落も無視できない。その中で為替相場のクロス円取引（円の対非ドル通貨相場）については、前年末値比で外貨高・円安の余地残存が注目されそうだ。

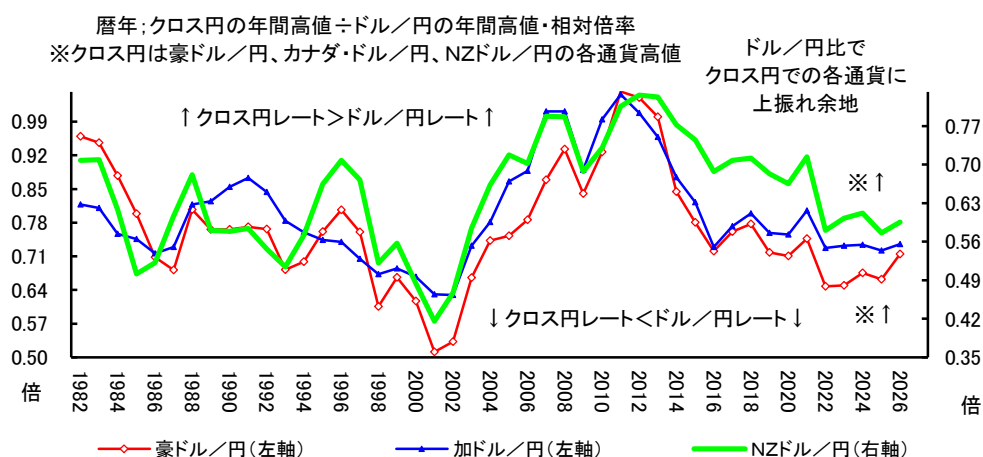
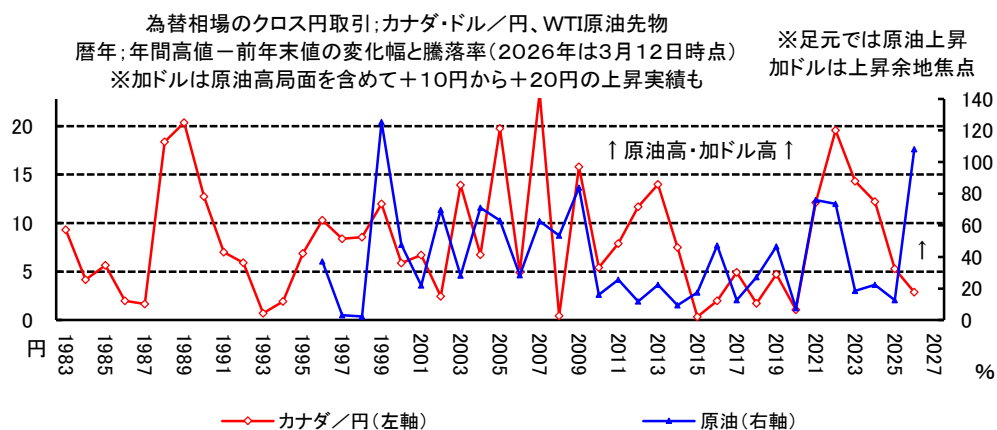
3月以降は有事のドル買いなどにより、全般的なドル反落と、対ドルでの欧州通貨といった非ドル通貨の反落が見られている。クロス円でも非ドル通貨の上値抑制（円安抑制）要因となっているが、一方でクロス円では、日本の中東有事と原油高に対する

脆弱性が円安、原油高が資源国通貨の上昇（豪ドル、NZドル、カナダ・ドルなど）、世界的なインフレ上昇懸念が豪ドルなど「利上げ強化観測通貨」の上昇につながっている。

今後、中東有事が一服となれば、ドル反落の余地がある。しかし、その場合は米日などで世界株は上昇となり、リスク選好がクロス円では円安・外貨高の維持につながりやすい。ドル反落の場合は昨年時と同様に、対ドルでの非ドル通貨の上昇が、クロス円で各通貨を連れ高にさせる（ドル安下での円安）。

同時に中東有事一服と原油反落の場合、インフレ懸念は後退するが、米国など世界各国の景気や資産価格にはプラスに働く。3月の原油高騰のタイムラグを経た物価上昇波及の余地などもあり、各国の中銀による「利下げ慎重化」は持続の余地がある（＝円安持続や円高抑制）。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複製もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。