

世界債券安、ドル/円とクロス円で円安の傾向

海外金利上昇や利上げ観測、1月の日本発と日米協調と違い

2026/5/18 (月)

世界的に債券価格下落と金利は上昇となっているが、過去の為替相場ではドル/円、クロス円で円安・外貨高の連動傾向が見られてきた。現状はイラン有事と資源・商品高止まりの長期化懸念もあり、世界的にインフレ上昇と中銀の利下げ停止や利上げが意識されている。日銀の6月利上げ観測でも、絶対的な日本と海外の金利差が円安の要因となりやすい。1月は日本の衆院選に向けた財政懸念等により、日本の国債安が米国債安への波及リスクと日米協調による円安・国債安の抑止対応につながったが、現在は状況が異なる。

世界債券指数は下落転換、円安・外貨高の実績

過去、世界的な債券下落の局面では、海外の金利上昇や連動した海外での利上げ観測などもあり、ドル/円、クロス円で円安・外貨高が進展となってきた。世界債券安は日本国債の価格下落につながることで、日本では債券安・円安の圧力が強まりやすい。

足元の日本では日銀の6月利上げ観測が高まっているが、ECBなど海外中銀でも6月以降の利上げ観測が浮上してきた。その他、米国など各国で先行き利上げが焦点になっており、日銀は2024年前後から緩和修正と利上げの織り込み局面が長期化してきたのに対し、海外のほうは先行き利上げ織り込みの余地(＝通貨高の余地)が多く残されている。

世界の債券価格指数でいえば、国債と社債を合わせたブルームバーグ・グローバル総合指数は、5月14日終値時点での前年同月比が+2.7%となっている。月末値の前年比では今年1月の+8.6%が直近最高となり、プラス幅の縮小と下落方向に転換となってきた(金利は上昇)。過去の為替相場では長期実績として、ドル/円、クロス円で前年比での外貨高・円安が連動支援されやすい。

ドル/円を中心とした円相場に関しては、日本の当局や日米の協調による円安抑止対応が焦点になる。しかし、1月の日米協調によるレートチェックと円安阻止対応は、日本での衆院選に向けた財政悪化懸念と国債安・円安、米国債安への波及リスクに対応したものであった。現在の世界債券市場は世界的なインフレ上昇のほか、英国の政治不安などがテーマであり、状況が異なっている。

しかも現在の米国では、積極的にドル安・円高に誘導させる意図が薄れてきた。その背景としては、米国内でインフレ上昇の圧力が再燃している(ドル安は物価高を増長)、世界的に資源・農産物の調達難や価格上昇が問題となるなか、米国は産出国で輸出が増加傾向にある(中国や日本による購入協議も進

展)、昨年以降の関税圧力と各国との交渉により、これから対米直接投資や各国の対米貿易黒字削減が進む、米国の雇用は復調傾向にあるほか、米企業によるAI・省人化投資の拡大により、ドル安による雇増加の効果は限られる、世界的にプライベートクレジット(ノンバンク)等で金融不安が警戒されるなか、万々に備えたドル調達潜在需要がある——といった要因がある。

日米の為替対応に関しては、NHKニュースが5月11日以降のベセント米財務長官の訪日について、「ベセント氏は12日、片山さつき財務相との会談後、『過度な為替の変動は望ましくないという点で日本と認識を共有している』と述べた。一方で為替水準への言及はなく、為替市場への影響は限定的になっている」と伝えている。

さらに同氏は日本での長期国債金利の上昇(国債価格は下落)について、「短期的なインフレを市場が織り込んでいることを背景に、世界的に債券利回りが上昇している。インフレは一時的なものにとどまる」と述べた。

1月は日本の国債安・円安の米国債波及が問題に

その前段階の5月11日、ブルームバーグでは1月20日にダボス会議(世界経済フォーラム年次総会)の場で開催された日米財務相会談に関し、「事情に詳しい複数の関係者による非公開情報」として、以下のような内実を伝えている。

「(1月時の日本では2月の衆院総選挙に向けて財政悪化懸念と国債安・円安が進展するなか)ベセント氏は、日本国債の急落が米国債市場に波及する局面で片山氏に厳しい言葉を浴びせた」、「関係者は、ベセント氏が何を求めたかは明らかにせず」、「一方で米国政府が借り入れを増やし続ける中、すでに高水準にある米国債利回りを間接的に押し上げかねない日本の動きは、トランプ政権にとって歓迎しがたいものという可能性」——。

当時は直後の1月23日、ドル高・円安の進行に対して、日米の当局による円安牽制でのレートチェックが協調で観測された。この対応について日本経済新聞は、「ベセント財務長官が主導したもの」と伝えている。

そこから直近4月30日以降の日本の当局による円安阻止介入を経て、訪日したベセント氏は5月12日、「為替の過度な変動は望ましくない」、「債券市場ではインフレを織り込む中、日本だけでなく世界的に利回りが上昇」と述べたほか、「為替の水準」には言及がなかった。

その点で米財務省の現状スタンスとしては、「為替相場の急変動は懸念するが、1ドル＝160円といったドル高・円安の水準が不満であったり、ドル安・円高方向に是正しようという意図はない」、「1月の日米レートチェック協調は円安阻止が先にありきではなく、日本の財政悪化懸念と国債安・円安が、米国の財政懸念と米国債安に波及することを警戒」といった可能性が示唆されている。

1月時はグリーンランド等を巡る米欧関係の悪化で欧州による米国債売りが懸念されていたほか、米中首脳会談の準備会合では、中国が交渉駆け引きとして米国債の処分や購入手控えて脅しをかけていた。

それが足元5月以降の米国債市場ではイラン有事と資源・商品高止まりの長期化懸念や、インフレ上昇圧力、米雇用統計の改善、FRBの先行き利上げ観測、英政治不安の波及などが金利の上昇要因となっている。1月時とは状況が異なっており、ドル/円は急変動によるドル高・円安の加速がない限り、「日米協調」によるドル高・円安の抑止対応は限られそうだ。

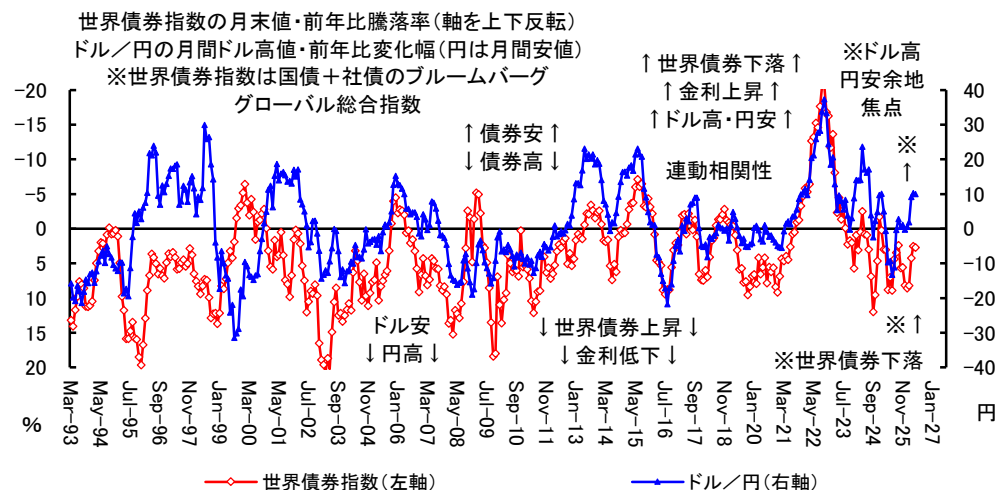
なお、為替相場のクロス円（円の対非ドル通貨）取引のテクニカル分析のうち、トレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示すADX指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）の週足では、4月30日の日本の当局による円安抑止介入を受けた円高・外貨安の勢いが一服となってきた。先行きユーロ/円、豪ドル/円、NZドル/円、メキシコ・ペソ/円、ノルウェー・クローネ/円などでは、

外貨安一服と外貨高トレンド再開のサインが点滅しつつある。

例えばユーロ/円の週足では上昇モメンタムの強さを示す+DMI（当週の外貨高値－前週の外貨高値などで算出、外貨高トレンド時に上昇）が、直近5月14日時点で21.9%となっている。4月17日週の28.6%を直近最高として低下に転換。5月8日週には21.7%となり、昨年6月以来の低水準となる場面があった（ユーロ高方向の勢い減退）。しかし、同週を最低として、+DMIの低下は一服となっている。

裏表の関係により、ユーロ安方向のモメンタムの強さを示す－DMI（当週の外貨安値－前週の外貨安値などで算出、外貨安トレンド時に上昇）は、4月24日週の+9.5%から5月1日週には19.1%へ急上昇したが、5月14日時点では17.4%に再低下となっている（ユーロ安方向の勢い減速）。

しかも5月14日時点では+DMIが21.9%で、－DMIの17.4%を上抜け維持している。+DMIが－DMIを下回っていくデットクロス（ユーロ安トレンドの強まり）は回避の方向となってきた。その他の豪ドル/円、NZドル/円、メキシコ・ペソ/円、ノルウェー・クローネ/円などでも同様の形状が見られ、過去の長期実績として外貨高トレンドの強さを示す+DMIの位置水準が、外貨安トレンドの強さを示す－DMIを上回っている限り、中長期のスパンでクロス円は外貨高トレンドが支援されやすい（+DMI>－DMI、ゴールデン・クロスの状態）。



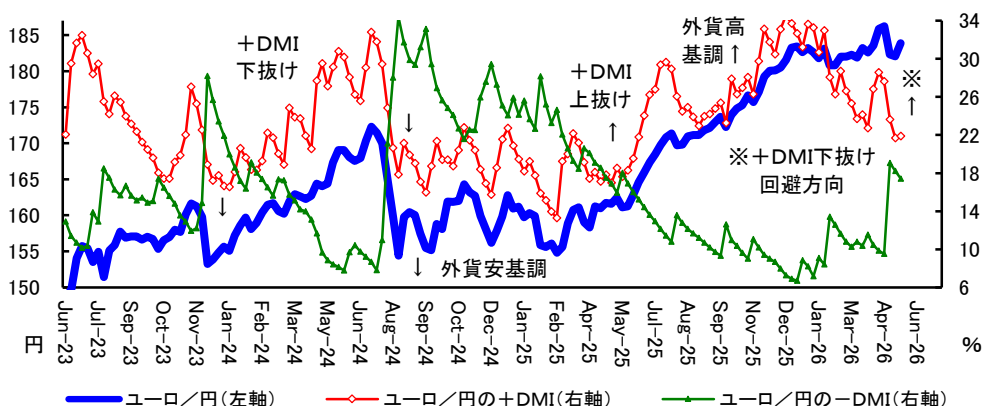
ユーロ／円の週足；週間安値、週足ADX指数（一方向のトレンドの強さを示す）

+DMI＝当週の高値-前週の高値などで算出（外貨上昇の強さを示す）

-DMI＝前週の安値-当週の安値などで算出（外貨下落の強さを示す）

↑ +DMI > -DMI＝外貨高↑

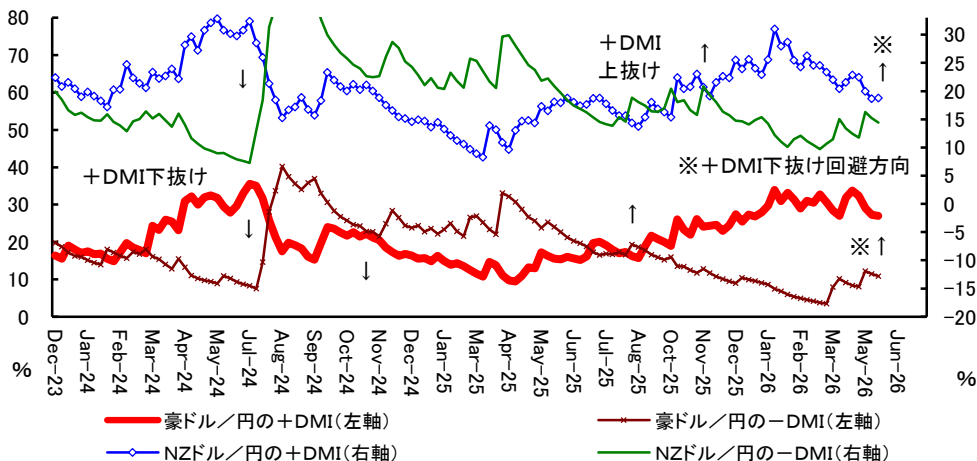
↓ +DMI < -DMI＝外貨安↓



豪ドル／円とNZドル／円；週足ADX指数（一方向のトレンドの強さを示す）

+DMI＝当週の高値-前週の高値などで算出（外貨上昇の強さを示す）↑ +DMI > -DMI＝外貨高基調↑

-DMI＝前週の安値-当週の安値などで算出（外貨下落の強さを示す）↓ +DMI < -DMI＝外貨安基調↓

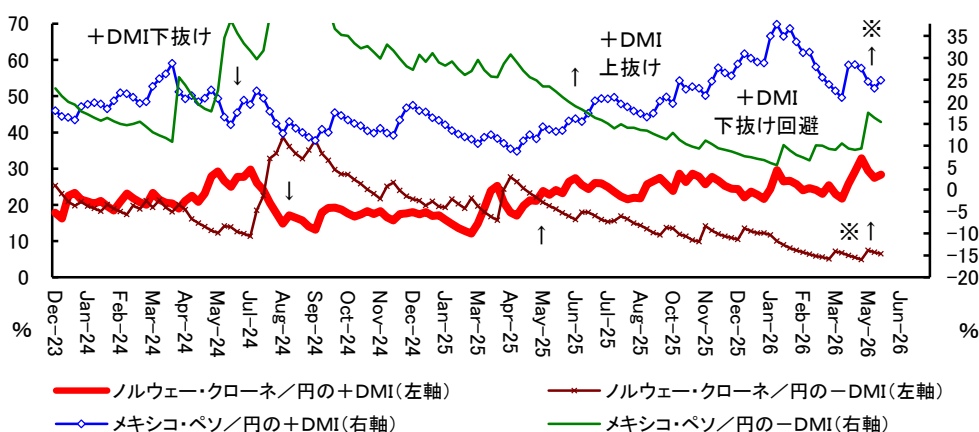


ノルウェー・クローネ／円とメキシコ・ペソ／円

週足ADX指数（一方向のトレンドの強さを示す）

+DMI＝当週の高値-前週の高値などで算出（外貨上昇の強さを示す）↑ +DMI > -DMI＝外貨高基調↑

-DMI＝前週の安値-当週の安値などで算出（外貨下落の強さを示す）↓ +DMI < -DMI＝外貨安基調↓



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、複写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ご自身でお願いします。