

ドル安下の円安からドル高下での円安機運

米国は先行・遅行指標の基調好転、ドル指数底入れ

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/6/12 (金)

為替市場での円相場は 2025 年以降のドル安局面における円安（対非ドル通貨での円安＝クロス円主導の円安）から、ドル高局面での円安（ドル/円主導の円安）という機運が見られ始めた。米国経済の直近指標では重要な先行指標である ISM 製造業景況指数と、重要な遅行指標である失業率に関して、トレンドの基調が好転となっている。ドルの総合力を示すドル指数（米インターコンチネンタル算出のドル実効指数）も、昨年 1 月以降の急落と昨年 7 月以降の下値固めを経て、底入れサインが観測されつつある。

ドル指数、13 週・26 週・52 週の移動平均上向き

「(米 FRB 公表の 5 月調査・地区連銀報告では) 全体的な経済活動について全米 12 地区のうち 10 地区が小幅から緩やかなペースで拡大したと報告」、「物価高による消費打撃は続いているものの、高所得世帯は底堅く、低所得層は圧迫されるなどの二極化が加速」、「AI・データセンター関連や防衛関連が、製造業の経済活動と雇用をサポート」、「生産では化学、プラスチック、ゴム、一次金属などが僅かに増加」――。

FRB は最新調査で、このような景況報告を示している。引き続き中東情勢の不透明感や物価高打撃などが重石となるものの、雇用を始めとして過度な下振れ懸念は緩和されている。

目先の米国経済は AI・データセンター関連の設備投資増加のほか、関連インフラ設備の増強、中東混乱の中での資源・物資産出国としての強み、トランプ減税の遅行効果、株高による資産効果の残存、イラン紛争等での軍備品の使用急増と補充の増産などが支援材料となりやすい。

為替相場では広範な通貨に対して、ドルの復調につながるものだ。すでに円相場は 2025 年以降のドル安局面における円安（クロス円主導の円安）から、ドル高局面での円安（ドル/円主導の円安）という機運が見られ始めた。目先のクロス円はドル復調と対ドルでの非ドル通貨の下落により、対円でもこうした通貨に連れ安や上昇抑制の波及余地が注視される。一方でドル/円はドルの復調が、ドル下支えやドル高へと作用。今後はドル/円でのドル高・円安の余地と、クロス円での円の連れ安（対円での非ドル通貨高）や円高・非ドル通貨安の抑制などが焦点となる。

米国経済の最新 5 月指標では、重要な先行指標である ISM 製造業景況指数と、重要な遅行指標である失業率に関して、トレンドの基調が好転となっている。連動の形で米 FRB については、年末にかけての

利上げ観測が浮上してきた。全般的なドル安の一服と、ドル再上昇の余地につながりやすい。

その他、当座のドル支援材料としては、中東情勢の不透明感持続による安全逃避の需要や、米国の資源・物資産出国としての強み、反対に欧日など輸入依存国の弱み、連動した米国の輸出増加と貿易収支の改善、米国発の関税混乱の一服、世界的な高騰資産の過熱調整・換金売りとドル滞留（AI 関連株や金相場など）、AI・デジタル関連での米国の優位性増大（AI・デジタル金融で使い勝手の良いドル建ての金融商品や決済・暗号資産が増加）といった要因がある。米中首脳会談を受けて、米中対立の激化懸念とドル離れ・米国債離れの加速懸念も一服となっている。

そうしたなか、ドルの総合力を示すドル指数（米インターコンチネンタル算出のドル実効指数）は、昨年 1 月以降の急落と昨年 7 月以降の下値固めを経て、底入れサインが観測されつつある。トレンドを示す 13 週（3 カ月）、26 週（半年）、52 週（1 年）の各移動平均線に対し、上抜け定着へと移行。各移動平均線の方向角度は、上向き化へと転換してきた。

昨年 2 月以来となるドル高方向へのトレンド転換となっている。ドル/円でもドルをサポートするもので、目先は介入警戒や日銀利上げなどがドルの上値を抑えながらも、中長期のトレンドとして緩やかなドルの上下限の切り上がりが後押しされやすい。

米日の短期金利差、22 年以降の米国下振れが一服

米国の重要先行指標である ISM 製造業景況指数は最新 5 月に 54.0 となり、3-4 月の 52.7 や直近最低である昨年 12 月の 47.9 から大幅に改善した。2022 年 5 月以来、4 年ぶりの高水準を回復している。ISM 指数の単月のブレを補正した基調トレンドとしては、12 カ月（1 年）、24 カ月（2 年）、36 カ月（3 年）、48 カ月（4 年）の各移動平均について、同時に方向角度が上向き化となってきた。米国経済の循環面を含めた持続的な上向き軌道入りが示唆されている。

最近では 2020 年 12 月から同時の上向き定着場面があった。ドル/円は同月のドル安値 102 円からドル高トレンドが点火され、22 カ月後となる 151 円超えまで、+50 円幅近いドル高持続が観測されている。その前では 2017 年 1 月から観測され、当時のドル/円は 1 年後にかけて 107-115 円前後でのレンジ安定化が継続。その他、2013 年 9 月以降では 21 カ月後にかけて 97 円から 121 円超えとなり、+28 円幅のドル高実績が見られていた。

米国の最新 5 月指標では、重要な遅行指標である

失業率について、悪化方向の上昇が一服となっていた。4.3%と3カ連続での横這いながら、直近最悪の上振れとなった昨年11月の4.5%からは低下改善となっている。

失業率の12カ月移動平均についても、2022年後半からの上向きと悪化の基調が横這い化に移行してきた。すでに6カ月移動平均は、下向き化の失業減少方向に転換している。今後の米失業率はFRBによる2024—2025年にかけての利下げの遅行プラス影響のほか、昨年以降の関税打撃の一服などもあり、「上昇と悪化局面の最悪期通過」が注目されやすい。ドル/円は過去の長期実績として、ドルの底上げやドル高トレンドが連動支援されてきた。

現在のドル/円は日銀による6月の利上げや、その後の利上げ強化の観測がドル安・円高の要因として注視される。しかし、2024年以降は「日銀の利上げに対してのFRBの利下げ」が市場テーマとなり、すでに一定の織り込みが進捗となってきている。

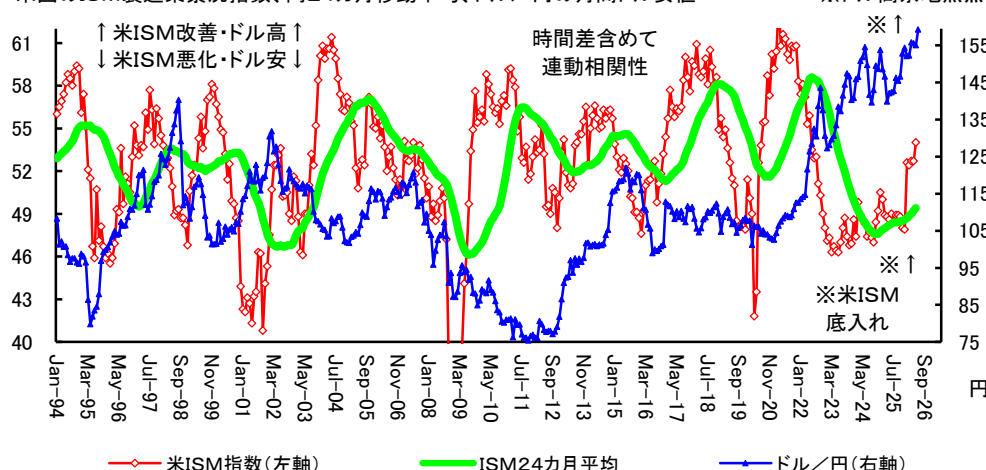
今後はFRBの利上げのほうに織り込み余地が残されており、実際に政策金利の先行性や相関性のある2年債金利では、「米国—日本」の金利差で米国の上振れ優位に転換となっている。2022年以降の米国の

下振れ劣勢と金利差縮小が一服となり、足元では金利差の9カ月移動平均でも米国の上振れ優位トレンドへと変化しつつある。

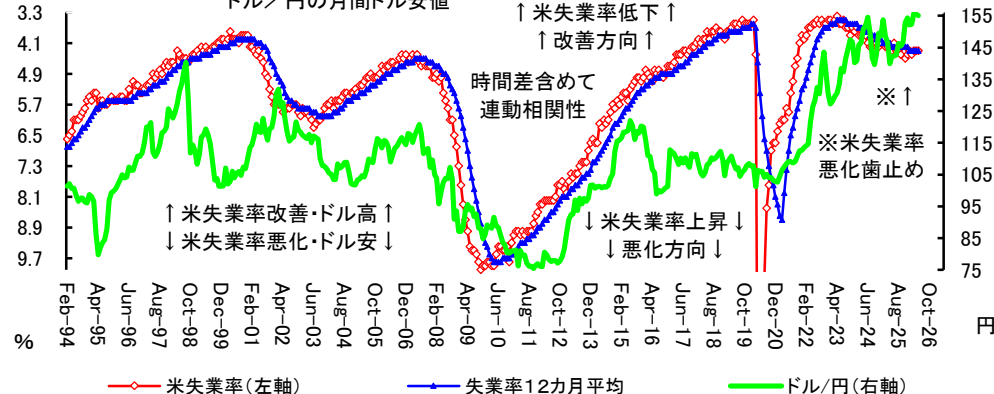
こうした局面でドル/円は過去、月間ドル高値の前年比ベースで、前年比ドル高や前年同月水準の前後での推移が連動観測されてきた。現状ドル/円の月間ドル高値は今年3月から6月にかけて160円前後となっているが、1年後となる来年3—6月にかけては、160円の前後や160円よりドル高方向の「前年比ドル高」の可能性が注目されそうだ。

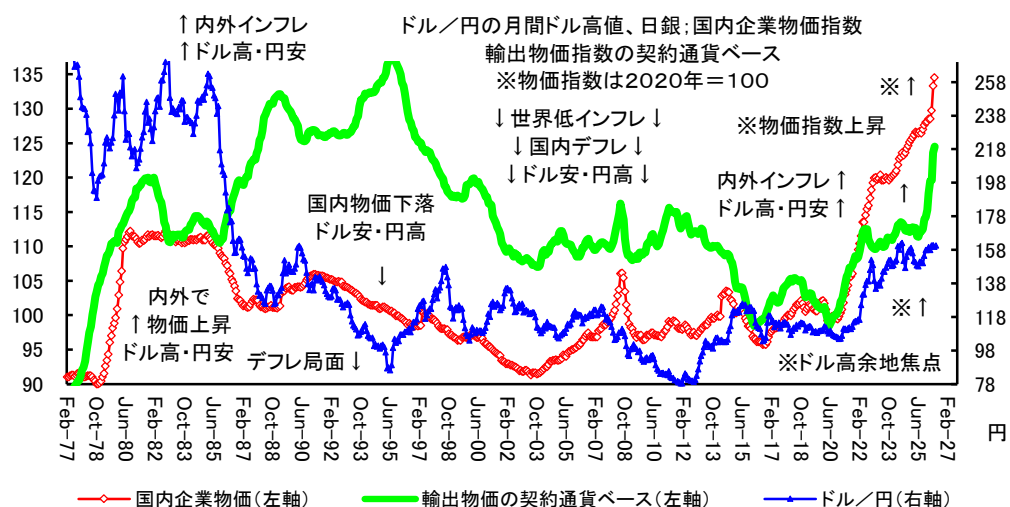
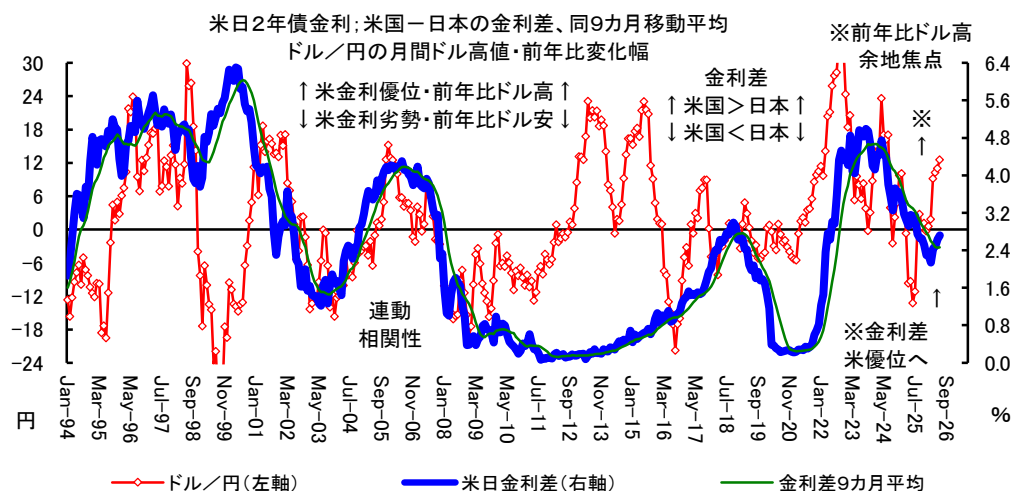
日本では最新5月の日銀・企業物価指数で、国内企業物価指数が大幅な上昇となった。日本でのインフレ上昇は円の価値下落による円安材料となるほか、他国比での名目金利の低位持続とあいまって、実質金利の再低下が円安の要因となる（名目金利<物価変動率）。同時に5月は輸出物価指数の契約通貨ベースが大幅な上昇となった。こちらは米国での内需改善や物価上昇、連動した金利の上昇余地を示唆するもので、国内企業物価指数比での大幅な上振れ（＝米日金利差での米国優位要因）とあいまって、ドル高・円安の要因となる。

米国のISM製造業景況指数、同24カ月移動平均、ドル/円の月間ドル安値 ※ドル高余地焦点



米国の失業率、同12カ月移動平均(軸を上下反転) ※ドル高余地焦点 ↑
ドル/円の月間ドル安値





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自身でお願いします。