

ドル高・非ドル安、振幅あっても円高圧力は限定 「米国発」世界的な物価高や金利上昇などが円高を抑制

2026/6/26 (金)

為替相場では6月から全般ドルが復調となり、対ドルで非ドル通貨が反落となってきた。ドル/円はドルが下支えされる一方、クロス円（円の対非ドル通貨）取引は対ドルの非ドル通貨安の波及により、円高・外貨安の圧力が掛かっている。一方で短期的な振幅はあっても、2020年前後からの世界的なインフレ高止まりと日本の脱デフレといった構造変化の中では、米国での物価上昇や金利上昇は世界全体に波及しやすく、ドル復調は全般的な円高の抑制やドル/円主導の円安につながりやすい。

当局、為替水準防衛より節目突破時の急変動注視

「為替相場に対する日本の当局の対応として、明確に一定の為替水準を防衛しようという為替管理の意図はない。ただし、ドル/円でいえば中長期スパンでの重要な節目ラインをドル高方向に上抜けした場合、一気にドル高・円安方向に相場が急加速されるといった急変動リスクは強く警戒している」――。

かねてから日本の当局関係者からは、このような指摘がなされてきた。現在のドル/円は2024年7月の直近ドル高値161.95円前後の攻防となり、ドル高方向に抜けると実に1986年以来のドル高値となる可能性が出ている。テクニカル面では170-180円から200円方向まで分かりやすい抵抗線が乏しいこともあり、引き続き当局による「相場の急加速抑止」に向けた政策対応は注視される。

過去1990年代以降のドル安・円高局面でも、日本の当局はドル安・円高抑止の為替市場介入を繰り返して実施し、時間稼ぎ的な節目ラインの死守を行ってきた。しかし介入などで市場エネルギーのガス抜きや、節目突破後の急加速制御の軟着陸努力を重ねつつも、最終的には節目ラインが突破されている。

1990年代以降でいえば、上下動を経ながらも複数年にかけて120円、100円、90円、80円といった節目ラインを次々に割り込むドル安・円高が観測された。ドルの下限は1995年に79円台、そこから16年後の2011年には75円台といったオーバーシュートが観測されている。今回も介入を始めとした政策対応で時間稼ぎが講じられながらも、162円超え方向への取引レンジ上方修正や、ドル高オーバーシュートの可能性は無視できない。

6月以降の為替相場では、全般的にドルが復調となってきた。米国での米イラン紛争余波による資源・商品相場の上昇や、米国内でのAI・データセンター関連の設備投資増加、こうした要因によるインフレ上昇懸念や雇用増加などを受けて、先行き米FRBの利上げ観測が高まっている。

6月以降はドル反発と裏表により、対ドルで非ドル通貨が反落となっている。ドル/円はドルが下支えされる一方、クロス円（円の対非ドル通貨）取引は対ドルの非ドル通貨安の波及により、円高・外貨安の圧力が掛かっている。目先の円相場はドル高主導での円安の拡大、ドル高・円安とクロス円での円高の綱引き、あるいは介入と介入警戒等による円高圧力の広がりなどを見極める展開となってきた。

一方で2020年の前後以降は国内外で、世界的なインフレの高止まりと世界的な低インフレ時代の終焉、日本の脱デフレといった構造変化が進展している。現在のような米国での物価上昇や金利上昇は世界全体に波及しやすく、全般的な円高抑制やドル/円主導での円安につながりやすい。

ドル/円とクロス円の綱引き状況で参考になるのが、クロス円取引での南アフリカ・ランド/円の動向だ。南アは長期スパンで高金利水準が持続となっており、ランド/円でランド安・円高の度合いが大きくなる場合は、金利差を帳消しにする円高圧力の強まりが示されるほか、対ドルでのランド安（＝非ドル安）のエネルギーの大きさが意識される。

先進国の物価は+4.4%に再上昇、円高抑制に

その点、足元6月は24日時点で、ランド/円の月間安値が前月の安値比で+2.9%とランドの底堅さが維持されている。ドルの総合力を示すドル指数（インターコンチネンタル取引所算出のドル実効相場）は、月間高値が前月の高値比で+2.3%の上昇となっている。

過去実績としてドル単体が上昇しながら、ランド/円でランド高が維持されている局面は、ドル/円が引く張る形でのドル高・円安方向の強さが示唆されてきた。ドル高・ランド安に対して、ランド安・円高の度合い限定が意識される。現状段階ではドル高・非ドル通貨安でも、クロス円での非ドル通貨安・円高の波及度合い限定と円全面高の抑制が示唆されている。

構造的な世界のインフレ高止まりでいえば、OECD統計による加盟国全体、先進国38カ国のCPI（消費者物価指数）は、最新4月が前年比+4.4%となった。米イラン紛争などもあり、直近最低である1月の+3.3%から再上昇となってきた。昨年1月以来のプラス幅に回帰している。

同CPIはコロナやウクライナ戦争等で2022年には+10%超えの大幅上昇があり、そこからは低下となってきた。それでも2024年8月以降は今年4月に至るまで、約21カ月にわたって+3%から+4%超えが

定着となっている。

過去、日本でデフレ・円高の共振圧力が強まった
り、安全逃避の円高が進展した 2002 年から 2019 年
にかけては、同 CPI が前年比マイナス化やゼロ%台、
+1%から+2%台といった世界的な低インフレの時
代が続いていた。連動で世界的に金利の上昇レベル
が切り下がっていた経緯がある。同時進行で日本で
は日銀による利下げ長期化などで金利の低下余地が
狭まり、「日本と海外の金利差縮小」が長期スパンで
の円高・外貨安の要因となっていた。

しかし、現状の OECD 加盟国 CPI は、+3%から+4%
の時代が定着となってきた。連動で海外の政策金利
や長期金利は一定の上昇となり、過去比では円高抑
制や一定の円安持続につながりやすい。日本でも日
銀が利上げを継続させているが、政策金利（無担保
コール翌日物）はまだ 1%にとどまっている。日本
を含めた世界的な物価高止まりの時代に対し、日本
の相対的な金利の低さは円安基調の持続につながる。

世界の債券市場と金利動向を示す世界債券指数に
よると、国債と社債を合わせたブルームバーグ・グ
ローバル債券総合指数は、長期的な債券価格の上昇
（金利は低下）のトレンド一服が示唆されている。
1990 年代からの長期上昇と 2020 年からの急反落、
2022 年からの再上昇を経て、今年 2 月以降は上げ渋
りと再下落が見られつつある。

過去、OECD 加盟国の CPI や世界債券指数は、円の
総合力を示す円の実効相場と密接な連動相関性を有
している。世界の CPI（インフレ）低下と債券上昇（金
利は低下）の局面では円高、反対に現状のような世
界の CPI 上昇と債券下落の基調下では、円安方向へ
と作用しやすい。

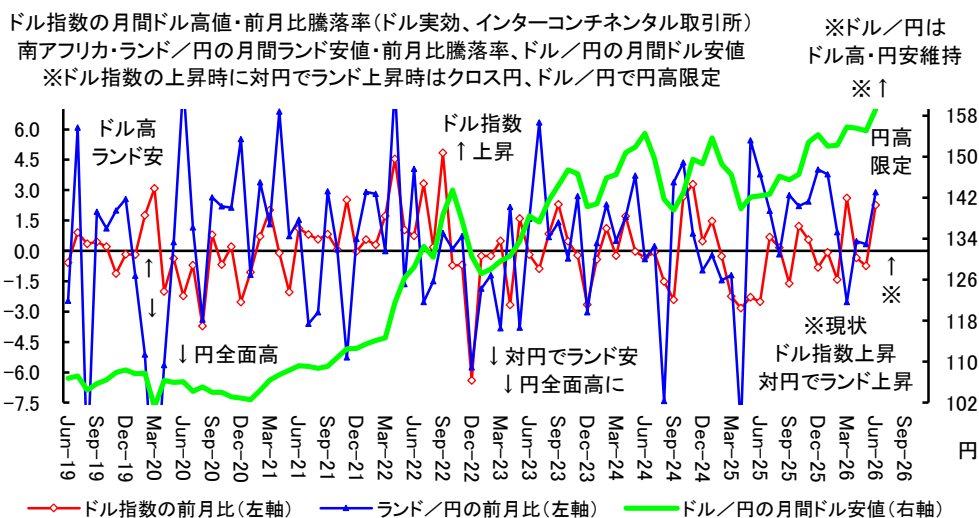
なお、クロス円の全般について、目先の月間安値
の参考メドになる前月の月末値比での月間安値の変
化幅は、最近の例が以下のようにになっている（直近
6 月は 24 日段階）。

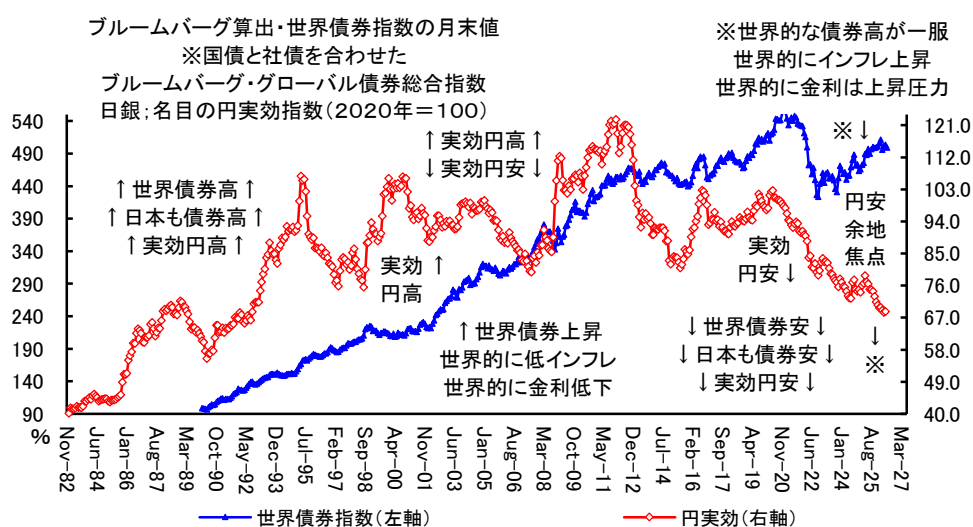
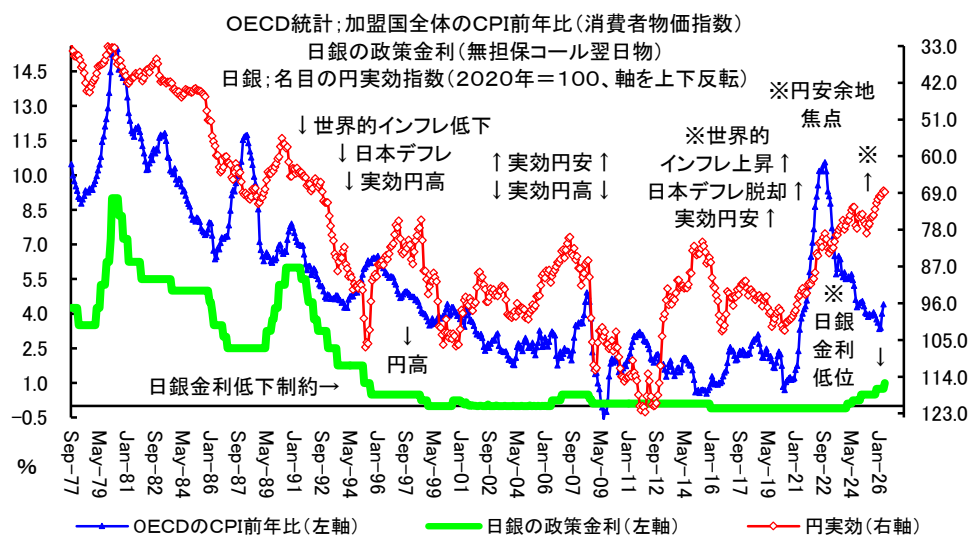
■ユーロ/円＝最近の「月間安値－前月末値」変化幅
は 6 月が－2.7 円、5 月が－1.6 円、4 月が－1.1 円、
3 月が－2.5 円、2 月が－2.6 円、1 月が－2.3 円（参
考例；5 月の場合、4 月末値の 183.62 円から 5 月の
月間安値は－1.6 円の 183.32 円だった）。

■ポンド/円＝6 月が－1.9 円、5 月が－1.8 円、4 月
が－0.6 円、3 月が－0.9 円、2 月が－4.5 円、1 月が
－1.3 円。

■スイス・フラン/円＝6 月が－5.0 円、5 月が－1.1
円、4 月が－0.2 円、3 月が－5.2 円、2 月が－2.4
円、1 月が－1.6 円。

■カナダ・ドル/円＝6 月が－1.8 円、5 月が－0.9
円、4 月が－0.2 円、3 月が－0.7 円、2 月が－1.9
円、1 月が－2.6 円。





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。