

米2年債、ISM、失業率の基調はドル先高示唆

揃って2-4年ぶり景気改善方向に、高確率で1年後ドル高

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/7/8 (水)

米国では政策金利FF（翌日物）に先行性のある2年債金利のほか、重要な景気先行指標であるISM製造業景況指数や、重要遅行指標である失業率に関して、それぞれトレンドの基調方向が為替ドル/円でのドルの先高余地を示唆している。単月の振れを均した移動平均ベースでは揃って2-4年ぶりの景気改善方向が示され、過去は高確率で1年後の現状水準比ドル高が観測されてきた。足元7-9月についても、過去実績に沿えば前期のドル安値比+9円から+12円程度のドル高は可能で、前期ドル安値155円から164-167円方向のドル高余地は無視できない。

四半期中ドル高値、前期安値比+9円から12円も

「データセンターは、デジタル経済を支える基盤インフラとして重要性を一段と高めている。クラウドサービスやAIの急速な普及を背景に、世界各国で建設投資が拡大しているが、米国は施設数と投資規模の両面で圧倒的な存在感を示している」、「2026年6月時点で米国に所在するデータセンター数は4300件を超え、世界全体の約4割を占めると推計」、「米国の件数は、2位グループの英国やドイツと比べて約8倍」――。

経済産業省系のJETRO（日本貿易振興機構）は7月2日、このようなレポートを取りまとめている。米国の経済影響についても、「今年1-3月の設備投資は前期比年率+10.1%増となったが、この伸びはほぼAI・データセンター関連によるもの」（米商務省経済分析局）、「2025年前半のGDP成長の92%がAI関連投資による寄与」（リッチモンド連銀）とされている。

こうしたAI・デジタル関連の特需もあり、米国の景気は改善傾向にある。米国の政策金利FF（翌日物）に先行性や相関性のある2年債金利は、4月から上昇となってきた。7月以降はウォーシュFRB新議長によるインフレ警戒姿勢の後退や米雇用統計の減速などにより、金利上昇は一服となっている。それでも中長期のトレンドを示す四半期ベースでは、4四半期（1年）や8四半期（2年）の両移動平均について、方向角度が上向き化となってきた。同時上向き化は、約2年半ぶりというトレンド転換となっている。

こうした2年債金利の上向きトレンド転換後は、翌年以降にかけてFRBによる利下げ停止や現状維持の長期化、利上げ開始などが観測されてきた。為替相場のドル/円では、連動で翌年にかけてのドル高が支援されている。

最近では2年債金利の8四半期平均が、2022年1

-3月から上向き転換となった。ドル/円はブルームバーグのレートで、同期中のドル高値が前期中のドル安値比で+14.3円幅のドル高となっている。

その他、過去2年債金利の8期平均の上向き転換時と、同期以降の前期比ドル上昇幅は以下の通りとなっている（期中ドル高値-前期の期中ドル安値、ブルームバーグのレートを参考）

■ 2013年7-9月からの上向き化＝ドル/円は同期に前期比+9.0円、翌期は前期比+9.6円のドル高が進展。

■ 2004年7-9月からの上向き化＝ドル/円は同期に前期比+9.0円、5期後は前期比+12.6円のドル高が進展。

■ 1999年10-12月からの上向き化＝ドル/円は同期に前期比+4.8円、翌期は前期比+10.4円のドル高が進展。

■ 1988年1-3月からの上向き化＝ドル/円は同期に前期比+9.9円、翌期は前期比+12.5円のドル高は進展。

■ 参考;直近の前期比ドル上昇幅＝今年4-6月は+10.6円、1-3月は+13.9円、昨年10-12月は+15.2円、7-9月は+11.0円。

米2年債金利、四半期テクニカルで上昇基調移行

現状の7-9月の場合、ドル上昇幅で参考になる前期4-6月の期中ドル安値は155.04円となっていた。足元では2年債金利の8期平均が上向き転換となっており、過去実績や最近の傾向からすると、7-9月の期中ドル高値メドは、+9円で164円、+10円で165円、+12円で167円という可能性も非現実的ではない。

現在の米国では重要な先行指標であるISM製造業景況指数について、中長期の基調トレンドが上向き改善となってきた。最新6月時点では単月の振れを均した移動平均ラインのうち、12カ月（1年）から48カ月（4年）に至る1-4年スパンの移動平均が全て上向き化となってきた。2021年11月以来、約4年半ぶりの同時トレンド好転となっている。過去は米国経済の改善基調入りに連動して、翌年以降にかけてドル/円では高確率でドル高トレンドが形成されてきた。

最近ではISM指数の48カ月移動平均が、2023年8月から上向き基調に転換となった。ドル/円の月間ドル高値は翌月を1カ月後とすると、8カ月後の2024年4月に前年比+23.6円幅のドル高が進行している。その他のISM「48カ月平均」上向き時と、その後のドル/円の前年比ドル上昇幅は以下の通り。

- 2020年6月の上向き＝月間ドル高値は、19カ月に前年比+11.4円のドル高。
- 2016年6月の上向き＝月間ドル高値は、15カ月に前年比+8.9円のドル高。
- 2003年11月の上向き＝月間ドル高値は、25カ月に前年比+15.2円のドル高。
- 1996年9月の上向き＝月間ドル高値は、8カ月に前年比+18.5円のドル高。

現在は直近の月間ドル高値が6月に162.67円、7月も月上旬時点で162円超えとなっている。1年後となる来年6-7月にかけては、162円と同水準や162円を超える前年比ドル高の可能性が残されている。

その他、米国では重要な遅行指標である失業率について、6カ月から10カ月の移動平均ベースで下向き化の改善基調となってきた。約4年ぶりの基調転換となっている。現在のような失業率の低下トレンド移行と下向き化の改善局面でも、翌年にかけて高確率でドル高トレンドが形成されている。

ドル/円に影響度の高い米2年債金利のテクニカルでは、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）について、四半期ベースで金利上昇トレンドの強まりが示唆されている。過去実績に沿えば、1年後にかけてのドル高トレンドが連動支援されやすい。

米2年債金利の四半期ADXでは金利上昇モメンタムの強さを示す+DMI（当期の最高金利－前期の最高金利などで算出、金利上昇トレンド時に上昇）が、直近4-6月に26.4%となった。昨年10-12月の23.3%を最低として上昇となり、昨年1-3月以来の高水準となってきている（＝金利上昇の強さ示唆）。

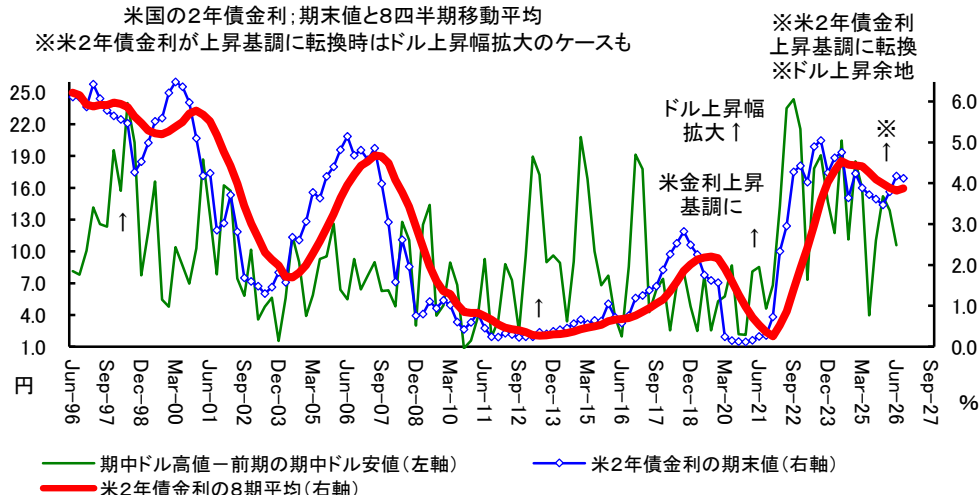
反対に金利低下方向のモメンタムの強さを示す－DMI（前期の最低金利－当期の最低金利などで算出、金利低下トレンド時に上昇）は、4-6月に19.2%となっている。こちらは利下げ観測が高まった昨年4-6月の22.7%を直近最高として、低下トレンドに移行している。

現状は+DMIが－DMIから上振れに位置しているほか、格差は昨年後半からの縮小を経て再拡大となっている。+DMIの上振れ優位は金利上昇シグナル（ゴールデンクロス、+DMI>－DMI）を示すもので、米2年債金利の上昇トレンドとドル/円でのドル高トレンドが連動形成されやすい。

四半期ベース：ドル/円の期中ドル高値－前期の期中ドル安値・変化幅

米国の2年債金利：期末値と8四半期移動平均

※米2年債金利が上昇基調に転換時はドル上昇幅拡大のケースも



— 期中ドル高値－前期の期中ドル安値（左軸）

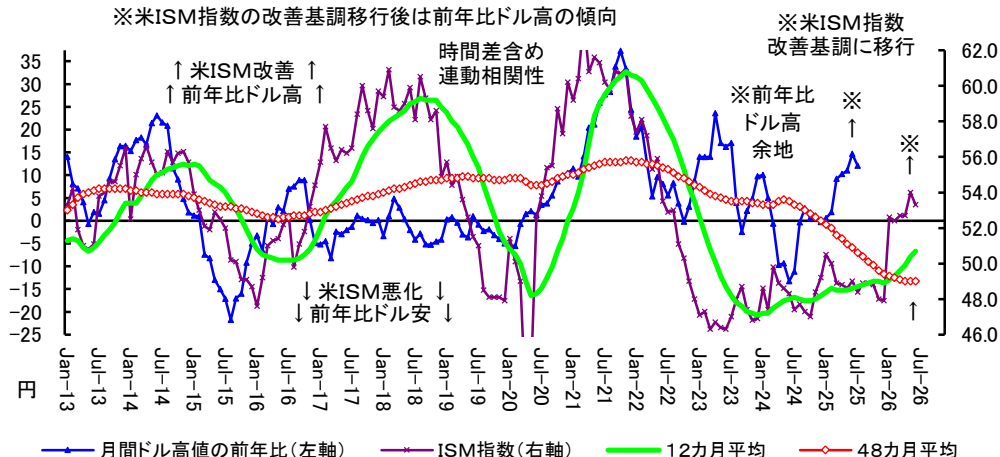
— 米2年債金利の期末値（右軸）

— 米2年債金利の8期平均（右軸）

ドル/円の月間ドル高値・前年比変化幅（1年先行）

米国のISM製造業景況指数、同12カ月と48カ月の移動平均（1年先行）

※米ISM指数の改善基調移行後は前年比ドル高の傾向



— 月間ドル高値の前年比（左軸）

— ISM指数（右軸）

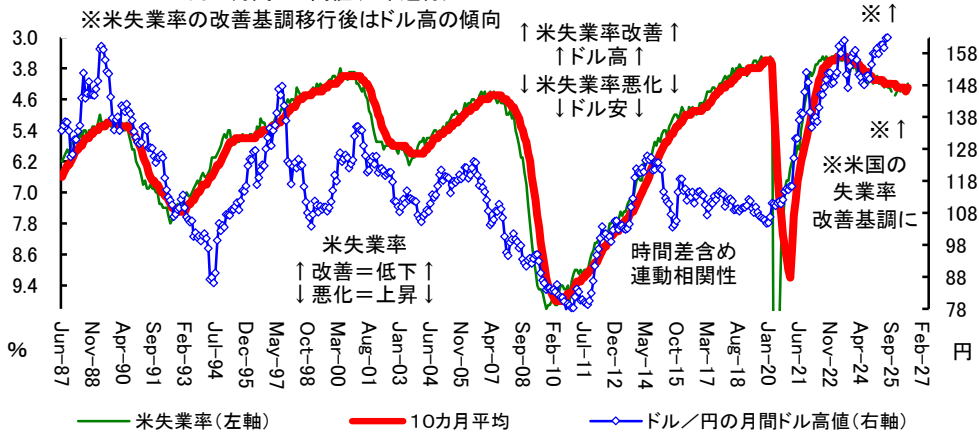
— 12カ月平均

— 48カ月平均

米国の失業率、同10カ月移動平均(軸を上下反転、1年先行)

ドル／円の月間ドル高値(1年運行)

※先行きドル高余地



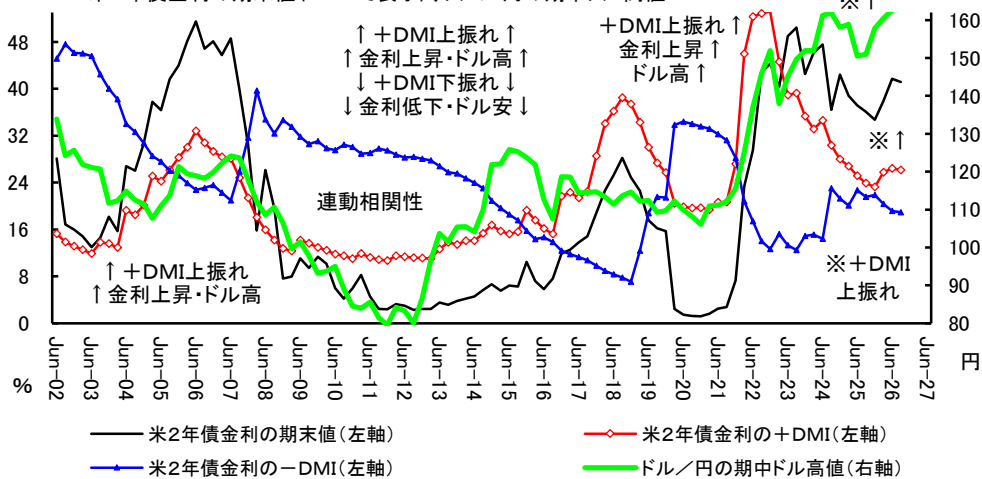
米国の2年債金利; 四半期ベースのADX指数(トレンドの強さを示す)

+DMI=当期の最高金利-前期の最高金利などで算出(金利上昇の強さを示す)

-DMI=前期の最低金利-当期の最低金利などで算出(金利低下の強さを示す)

米2年債金利の期末値(×10で表示)、ドル／円の期中ドル高値

※+DMI上振れ
金利上昇基調に強さ
ドル高余地



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。