

米国の円安・金利上昇警戒、自損の目くらましも 米金利上昇は戦争・関税・関税還付・物価高・財政悪化等影響

(株) ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/8/5 (水)

米財務省による日本との円買い協調介入は、円安と日本国債下落（金利は上昇）の米国債波及を回避させるという目的がある一方、トランプ政権による「自損」的な米金利上昇圧力の目くらまし、責任逃れの政策演出という点も無視できない。米債金利上昇は米イラン戦争や、それに伴う資源・商品高騰と関税余波によるインフレ上昇、軍事費増加や関税の違法判断による還付などの財政悪化、こうした問題を招いた政権判断が影響している。物価高や金利上昇は米国民の政権不満になっており、円安は批判そらしで使われている側面もある。

米金利上昇、政権責任ではなく日本の財政と円安

「(今年1月23日に円安・ドル高阻止の日米協調レートチェックが実施され、米財務省は日本発の財政規律悪化と円安・国債安（金利は上昇）の米国債波及を警戒した、と報じられたが）当時の米国債は日本国債売りの影響だけでなく、米トランプ政権の独自問題で米国債売りの圧力を受けていた」――。

ある日本の政府関係者は、このような解説を行う。実際に1月23日の前週にかけては、トランプ米大統領がグリーンランド取得に意欲に強めたことで欧州が強く反発した。その後はトランプ氏の関税牽制と、グリーンランドを自治領とするデンマークの対抗策などもあり、「欧州諸国やデンマークが報復で米国債を売却する」との憶測が広がっている。こうした思惑もあって、1月16日から21日にかけて米国債の価格は急落（金利は急上昇）の波乱となっていた。

それに対してトランプ氏は1月22日（＝米財務省による日米協調レートチェックの前日）、欧州が米国債を売却する場合、「大規模な報復措置を取る」と警告するなど、対立がエスカレートしている。その中で米国のベセント財務長官は市場の動揺を抑えるため、米国債の重要投資家である欧州による米国債売りを「誤った見方」と強く否定。「欧州は米国債の売却について話していない」と説明するとともに、「米国債価格の下落は、あくまで日本国債売りが波及したもの」と強調している。

その点で1月の米当局による日本とのレートチェック協調に関しては、「米国債売りは、日本の国債安・円安が波及したもの」、「欧米対立やトランプ米大統領の欧州威嚇は関係ない」という点を米国内外の市場に強くアピールする「視線そらし」という目的が一要素として無視できない。

足元7月末の日米協調による円買い介入についても、「米国は円安と日本国債下落（金利は上昇）の米国債波及を警戒したもの」と指摘されているが、そ

の前段階で米10年債は6月末から金利上昇ペースを速めていた。

背景としては円安要因のほか、米ウォーシュ新FRB議長によるインフレ警戒姿勢（タカ派）強化と利上げ観測などがあるが、そのタカ派姿勢と米債金利上昇の圧力には、米イラン戦争や、それに伴う資源・商品高騰と関税余波によるインフレ上昇、軍事費増加や関税の違法判断による還付などの財政悪化、こうした問題を招いた「政権判断」が影響している。

米国内での物価上昇は米国民の政権不満を招き、金利上昇は住宅・自動車・カードなどのローン金利を押し上げ、消費者に打撃を与えている。11月に中間選挙が迫るなか、米政権にはマイナスの要因となるものだ。その中で米政権やベセント財務長官からすると、あくまで米国内外の金融市場向けメッセージながら、「米国債金利の上昇圧力はトランプ政権の責任ではなく、日本の財政と円安が問題」として話題性のある協調介入を実施し、円安を目くらまし、責任逃れに使っている部分も注視される。

円安・ドル高は米金利上昇影響、金利差も米優位

ちなみにFRBのウォーシュ議長は7月29日、FOMC後の会見でインフレ警戒要因として、「軍事紛争、エネルギー供給の混乱、関税率の大幅な引き上げ、AI関連投資の急増、AIインフラ・半導体関連の価格上昇」などと挙げていた。トランプ政権が自ら引き起こした「自損」が少なくない。

円安問題に関していえば、そもそも6月末以降のドル高・円安進行は、米債金利の上昇が影響している。円安・日本国債下落・米国債下落波及と米債金利上昇の前段階として、米債金利の上昇自体がドル高・円安を促している。

実際、米日の金利差は「米国のほうの金利上昇」が先にありきの形で、米国の上振れ優位へと転換してきた。10年債金利の月間最高比較による「米国－日本」金利差は、8月が3日時点で+1.86%の米国の上振れとなっている。2023年以降は米FRBの利下げと日銀の利上げなどもあり、2023年10月の+4.06%が米国の上振れピークとなる形で金利差は縮小となってきた。そこから今年5月の+1.83%や6月の+1.84%を最少ボトムとして、8月は+1.86%と米国の上振れ方向に転換しつつある。

金利差に先行性のある10年債金利の月間最高「米国前年比－日本前年比」格差も、トレンドを示す12カ月移動平均ベースで2023年以降の金利差縮小が米国優位へと拡大し始めた。

最近の米債金利上昇には好悪両面の材料があるが、

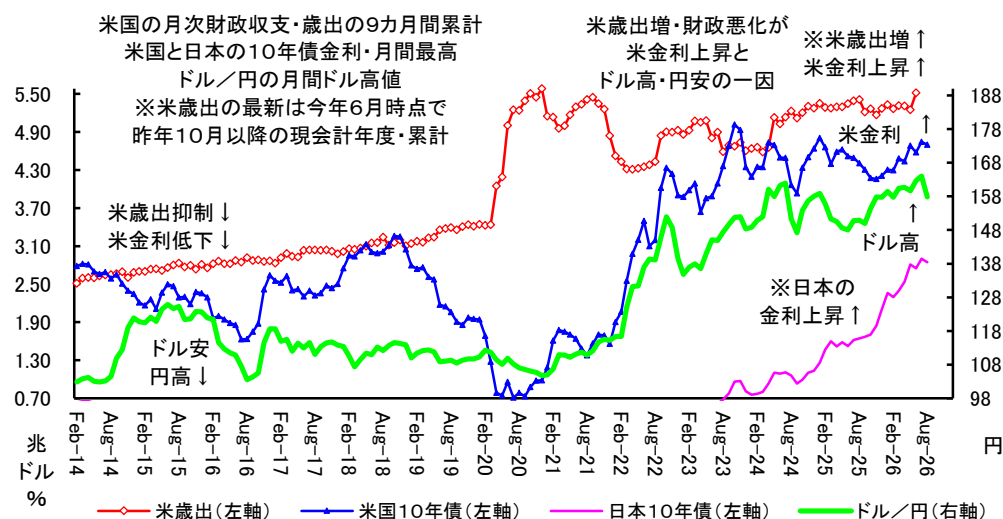
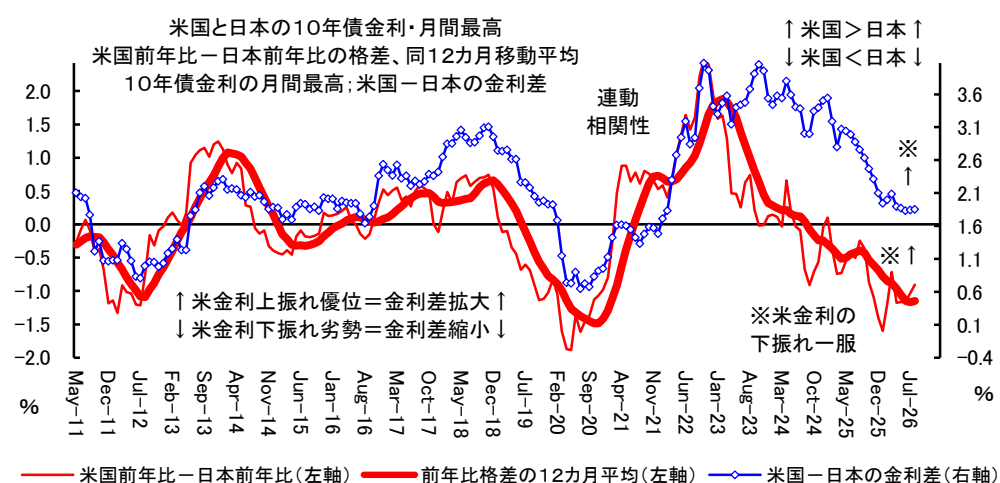
良い材料としては8月3日に重要先行指標であるISM製造業景況指数が最新7月の総合指数で55.6となり（前月は53.3）、2022年5月以来約4年ぶりの高水準に改善した。6月の資本財受注で設備投資の堅調さが示された、といったデータがある。

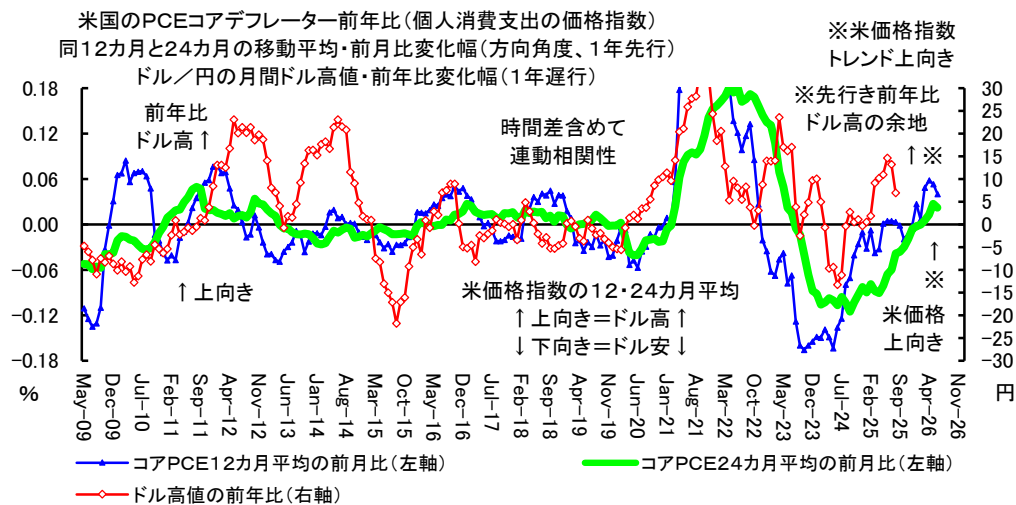
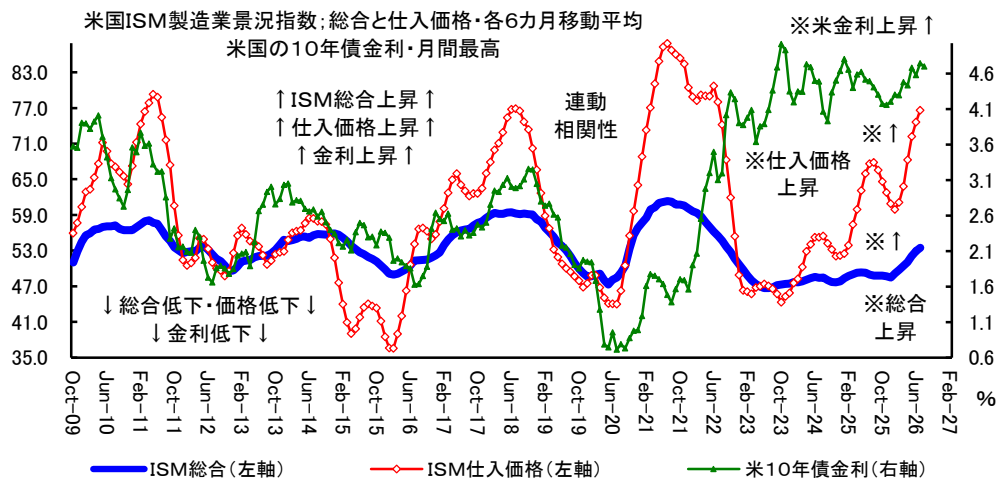
悪い材料であるインフレ上昇、財政悪化としては、ISMの支払価格が上昇一服ながら高止まりとなった。FRBが重要視しているインフレ指標・PCEコアデフレーター（個人消費支出の価格指数）前年比は6月が+3.3%となり、3月以降は+3.3%から+3.4%での高止まりが維持された。

財政では米連邦最高裁が違法と判断した関税引き上げを巡る大規模な還付金支払いにより、7月の米連邦政府の財政赤字は今年度に入って初めて拡大となっている。米国防長官は7月21日、対イラン軍事

作戦の戦費について、9月末までに見込まれる費用を含め、375億ドル（約6兆1000億円、当時）に達するとの試算を議会で示し、追加予算の必要性を訴えた。米国では高齢化で公的年金・高齢者向け医療保険・慢性疾患用ヘルスケア支出などが急増、といった財政悪化の材料がある。

こうした材料には、ドル/円の来年にかけてのドル高トレンドや前年比ドル高の基調持続をサポートするデータが含まれる。具体的にはISMの総合と仕入価格の6カ月移動平均での上向きトレンド転換や、PCEコアデフレーター前年比の12カ月、24カ月移動平均の方向角度の上向き化などだ。いずれも過去の長期トレンド実績として、1年後にかけてのドル高・円安が連動形成されている。





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。