マーケットの底流を読む

クロス円、持続的な外貨安と円高には制約

絶対的な金利差、一旦の債券・株式安定、対外投資、貿易赤字

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

2026/10/14（水）

為替相場のクロス円取引(円の対非ドル通貨相場)では、持続的な外貨安と円高に制約がある。7－8 月以降は日米の円安是正協調策や日銀の利上げ加速観測などにより、円高と外貨安が進展してきた。一方で円高抑制や根強い円安の要因として、日銀の利上げや国内金利の上昇でも絶対的な内外金利差が残存（日本低位）していることや、一旦の内外債券・株式市場の安定化(ボラティリティー＝変動率の抑制)、国内からの対外証券投資拡大、日本の貿易赤字再増加と円売り・外貨買い需要の増加、潜在的な日本の財政不安などがある。

投信経由の外国株投資、円高・外貨安局面で急増

「日本の財務省による対内外証券投資状況では、9 月に海外勢の対内中長期債投資が＋3 兆 907 億円のネット買い越し。1 月以来の大幅な買い越しに。国内勢による外国株式・投資ファンドへの投資では、投資家別で投信等が＋1 兆 3603 億円のネット買い越し。1 月以来の大幅なネット買い越しを記録」――。

財務省の最新資金フロー統計では、このような結果が示された。

9 月には日本国債の価格が下落（金利は上昇）となったが、統計上では海外勢による押し目買い需要が確認されている。その後、10 月以降はフランスの政治・財政不安などで世界的に国債価格の下落圧力が続いたが、10 月 7 日前後からは米国や日本の国債入札での一定の需要、金利上昇により利回り妙味が着目された押し目買いなどにより、内外で債券市場は一旦の安定化となってきた。

一方、9 月には為替相場で円高・外貨安が進展したが、国内個人などによる投信経由等での根強い外国株投資が示されている。投信経由等での対外株式投資は 7－9 月の 3 カ月累計で、＋3 兆 9487 億円のネット買い越しと急増している。

3 カ月累計ではデータのある 2005 年以降、過去 21 年で最高の買い越し額となってきた。外国株投資には為替影響が中立な為替ヘッジ型も含まれているとはいえ、7 月以降の円高・外貨安局面における国内からの外貨と外国証券の「押し目買い」需要増加が示唆されている。

同時に国内からの外国株式投資の持続は、リスク選好と基本的な世界景気への安心感を示すものだ。日本株の下落抑制にもつながり、リスク選好による円安や円高抑制を後押しさせる。

こうした一旦の内外債券・株式市場の安定化（ボラティリティー＝変動率の抑制）や、国内からの根強い対外証券投資の増加は、為替相場のクロス円取引（円の対非ドル通貨相場）で持続的な外貨安と円高を制御させる。

7－8 月以降は日米の円安是正協調策や日銀の利上げ加速観測などにより、円高と外貨安が進展してきた。一方で今後の円高抑制や根強い円安の要因として、こうした要因のほか、日銀の利上げや国内金利の上昇でも絶対的な内外金利差が残存(日本低位)していることや、日本の貿易赤字再増加と円売り・外貨買い需要の増加、潜在的な日本の財政不安などがある。

日本の貿易赤字でいえば、直近 6－8 月の 3 カ月累計が－2 兆 1691 億円のネット赤字となった。3 カ月の累計としては、2025 年 1 月の－2.76 兆円や、2024 年 1 月の－2.57 兆円のほか、原油高などを受けた 2013－2015 年時以来という大幅な赤字額となっている。過去こうした赤字増の局面で為替相場では、クロス円、ドル/円ともに円高抑制や円安・外貨高が高確率で観測されている。

現在の貿易収支では輸入面で、中東混迷の持続による資源・商品相場の高止まりや、割安な中東からの代替調達増加を受けた輸入金額の増加、半導体関連などの輸入増加により、輸入金額が押し上げられている。しばらくは輸出－輸入の貿易収支で、ネット赤字の拡大基調が続くとの見方が強い。

さらに今年は国内で原油のほか、ナフサ等の物資の備蓄・在庫が取り崩された分だけ、来年にかけては補充の輸入増加余地が残されている。為替相場ではリアルな貿易実需取引で、ドルなどの外貨の押し目買いと円の戻り売りの「先行き増加」要因となりやすい。

クロス円、四半期は前期末値比の変化幅が参考に

為替相場のクロス円に関して、四半期中における外貨の最高値メド、最安値メドで参考になるのが、前期の四半期末値比での変化幅動向だ。こうした変化幅には一定の範囲の類似傾向があり、足元の 10－12 月中についても「前期末値比」が参考になりやすい。各通貨ペアで今期相場の参考基準となる前期末 9 月末の期末値と、最近の変化幅実績は以下の通りとなっている（ブルームバーグのレートを参考）。

＜カナダ・ドル／円；前期末 9 月末値 110.64 円＞

最近の期中・高値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は＋2.0 円、4－6 月は＋3.4 円、1－3 月は＋2.9 円。昨年 10－12 月は＋8.5 円、7－9 月は＋3.1 円、4－6 月は＋3.1 円。2024 年 10－12 月は＋5.6 円。

（参考；足元 10－12 月の高値が前期末値比＋2 円と

すると、参考の高値メドは前期末値 110.64 円プラス 2 円の 112.64 円)。

最近の期中・安値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は－4.3 円、4－6 月は－0.6 円、1－3 月は－2.6 円。昨年 10－12 月は－0.9 円、7－9 月は－1.0 円、4－6 月は－3.0 円。2024 年 10－12 月は－0.2 円。

＜豪ドル／円；前期末 9 月末値は 109.32 円＞

最近の期中・高値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は＋2.6 円、4－6 月は＋5.5 円、1－3 月は＋9.3 円。昨年 10－12 月は＋7.4 円、7－9 月は＋3.6 円、4－6 月は＋2.1 円。2024 年 10－12 月は＋3.1 円。

最近の期中・安値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は－3.5 円、4－6 月は－0.1 円、1－3 月は－0.1 円。昨年 10－12 月は－1.5 円、7－9 月は－0.8 円、4－6 月は－7.5 円。2024 年 10－12 月は－3.8 円。

＜NZ ドル／円；前期末 9 月末値は 88.62 円＞

最近の期中・高値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は＋3.2 円、4－6 月は＋4.4 円、1－3 月は＋4.7 円。昨年 10－12 月は＋5.8 円、7－9 月は＋1.2 円、4－6 月は＋3.0 円。2024 年 10－12 月は＋1.3 円。

最近の期中・安値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は－4.0 円、4－6 月は－0.6 円、1－3 月は－0.4 円。昨年 10－12 月は－0.5 円、7－9 月は－2.3 円、4－6 月は－5.2 円。2024 年 10－12 月は－4.5 円。

＜ポンド／円；前期末 9 月末値は 208.61 円＞

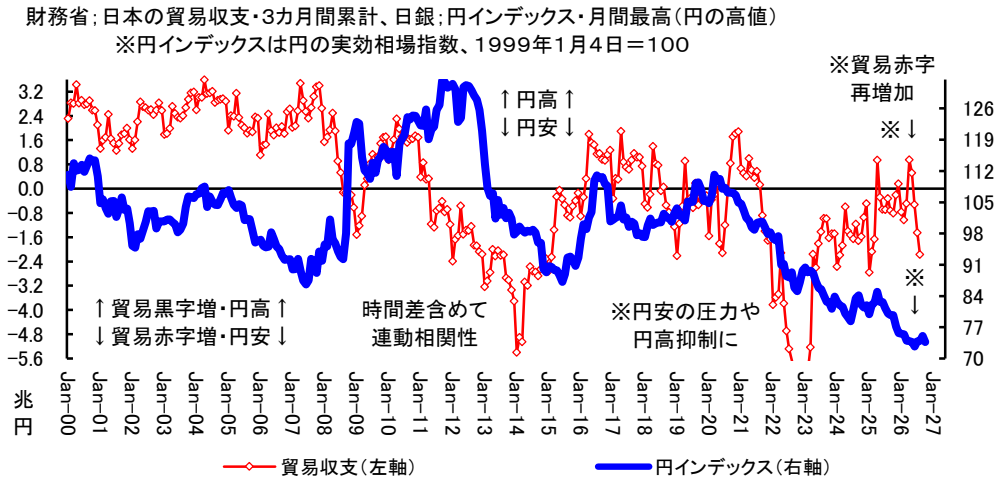
最近の期中・高値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は＋4.1 円、4－6 月は＋6.5 円、1－3 月は＋4.0 円。昨年 10－12 月は＋12.7 円、7－9 月は＋3.5 円、4－6 月は＋5.6 円。2024 年 10－12 月は＋8.0 円。

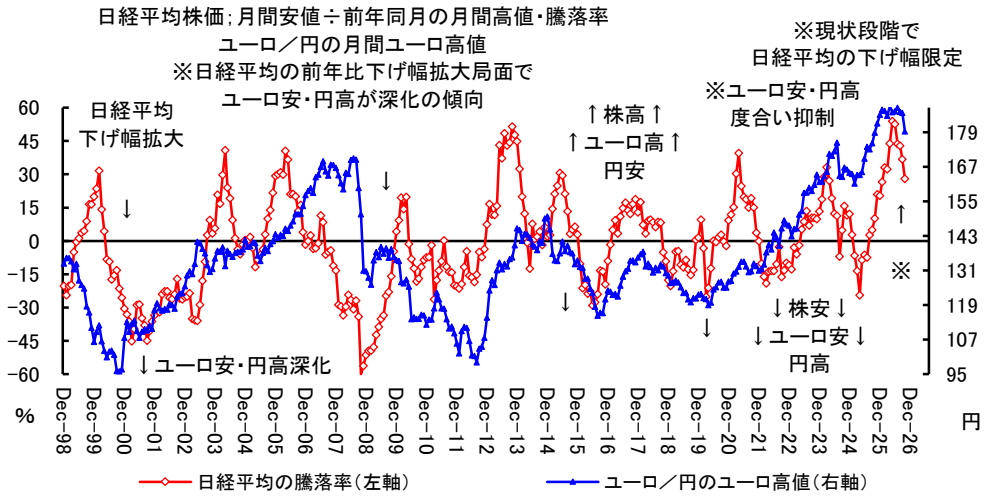
最近の期中・安値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は－8.6 円、4－6 月は－0.6 円、1－3 月は－3.7 円。昨年 10－12 月は－1.4 円、7－9 月は－2.8 円、4－6 月は－9.1 円。2024 年 10－12 月は－3.7 円。

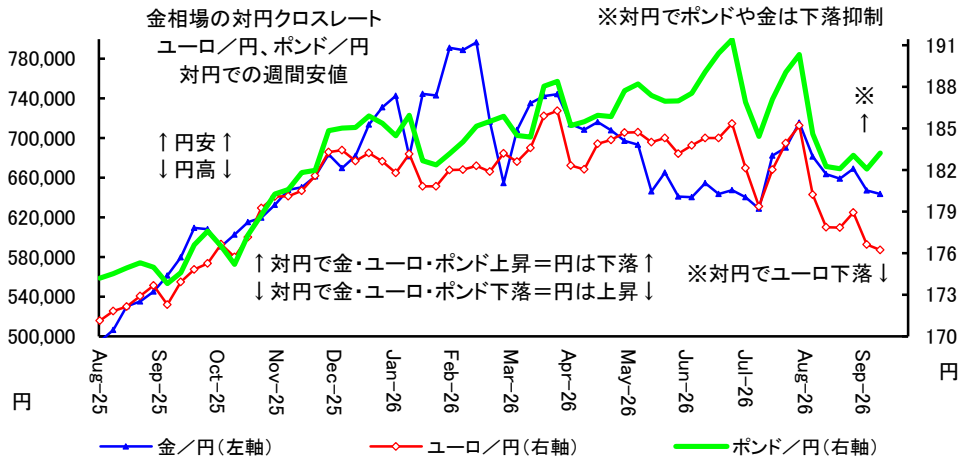
＜ユーロ／円；前期末 9 月末値は 178.34 円＞

最近の期中・高値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は＋1.8 円、4－6 月は＋4.5 円、1－3 月は＋2.8 円。昨年 10－12 月は＋11.3 円、7－9 月は＋5.5 円、4－6 月は＋7.7 円。2024 年 10－12 月は＋7.1 円。

最近の期中・安値－前期末値の変化幅＝今年 7－9 月は－8.3 円、4－6 月は－1.4 円、1－3 月は－3.3 円。昨年 10－12 月は－1.4 円、7－9 月は－1.2 円、4－6 月は－3.8 円。2024 年 10－12 月は－3.4 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。