

円高米ドル安と長期金利の上昇

KAMIYAMA Express

2026年9月4日

ご参考資料

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

足元、米ドル(対円)レートは急速に円高米ドル安が進みました。金融市場では9月の日本銀行(日銀)による利上げを既に織り込んでいますが、今回は、それ以上に追加利上げのペースが早まるとの見方が強まった可能性があります。一方、その少し前から、日本の長期金利(10年国債利回り)は3%に到達するほど上昇(債券価格は下落)していました。今回の円高米ドル安の要因として、明らかな為替介入が確認されたわけではありません。直近では、日銀の植田総裁や高田審議委員による金融政策に関する発言が報じられていましたが、その内容は従来から大きく変わったわけではありませんでした。しかし、金融市場はこれらの発言を、これまで想定していた「半年に1回程度の利上げ」から、より短い間隔での利上げへ向けた布石と受け止めたのでしょうか。加えて、先月の日米が協調した為替介入や、ベッセント米財務長官による円安是正への前向きな発言もあり、投機筋が円安ポジションを見直すきっかけになった可能性があります。

もっとも、今回の円高は、必ずしも日本の強いファンダメンタルズ(経済活動の状況を示す基礎的な要因)に支えられたものではないと思います。日本経済が急速に改善したわけでもなく、米国経済が急減速したわけでもないため、市場心理やポジション調整の影響が大きかったと考えられ、一方的な円高米ドル安トレンドに入ったとは見ていません。行き過ぎた米ドル高志向が修正され、当面は150円台での推移になると見ています。一方、日本の長期金利が3%に到達したことについては、数字そのものに強い意味があるとは考えていません。人手不足や賃金上昇の継続を背景として、長期的なインフレ率が2%をやや上回る水準で定着するとの見方が強まれば、長期金利の上昇は自然な現

象といえるでしょう。また、日銀の利上げペースが早まるとの観測も金利上昇要因になっています。

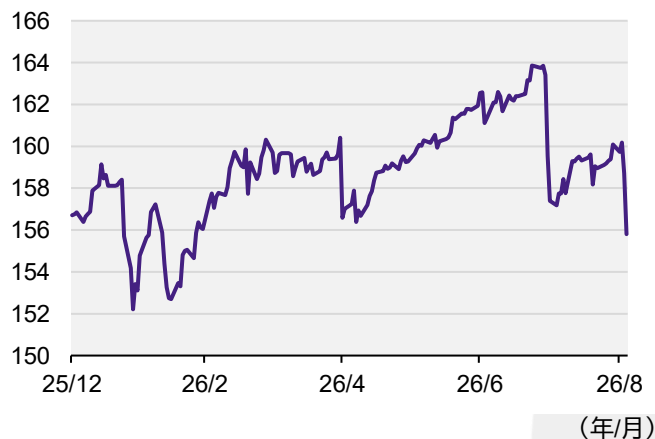
しかし、現在の長期金利上昇には別の要素もあると思います。それは、日本の財政への信認低下です。高市政権は、これまで財政規律を重視する姿勢を示してきましたが、骨太ショック(2026年6月に政府が発表した経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)を背景として長期金利が急上昇(債券価格は下落))以降、その実現性に市場は疑問を持ち始めています。要求シーリング(各省庁が予算請求する際の上限)の考え方も後退し、赤字国債への依存を抑えるとの方針についての追加的な説明も十分ではありません。実際には、足元のインフレ率はむしろ落ち着きつつあるため、現在の長期金利上昇は「良いインフレ期待」よりも「悪い財政懸念」の色彩がやや強いようにみえます。

日本の株式市場への影響は一様ではありません。金利上昇は、賃金上昇による持続的インフレへの期待や内需拡大を伴うものであれば銀行や内需関連銘柄へは追い風になる可能性があります。一方で、財政不安が主因となる金利上昇であれば市場全体の評価にはマイナスでしょう。今後は日銀が本当に利上げのペースを上げるのか、年末に向けて日本政府による予算編成の中で財政規律がどこまで示されるのか、そして米国で追加利上げが回避されるのかが重要な注目点となるでしょう。円高米ドル安も金利上昇も方向性は見え始めていますが、その持続性を判断するには、まだファンダメンタルズの確認が必要だと考えています。

【米ドル(対円)レートの推移】

(2025年12月末～2026年9月3日)

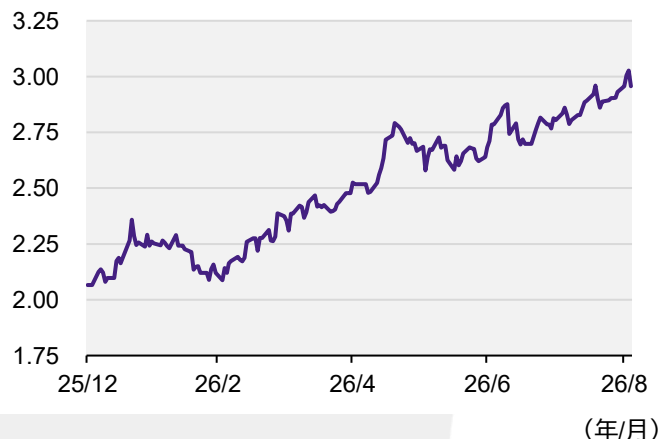
(円)



【日本の長期金利(10年国債利回り)の推移】

(2025年12月末～2026年9月3日)

(%)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社