



2026年8月19日掲載

長期金利上昇でも円高にならない理由

日本の長期金利は、30年ぶりに2.9パーセント台まで上昇しています。また、市場では日銀の追加利上げが9月にも行われるとの見方が強まり、本来いずれも円高要因と考えられます。しかしドル円は、大幅な円高にはなっていません。

まず、長期金利上昇の背景には、日銀の利上げ観測だけではなく、財政への懸念があります。消費税減税などによる財政拡大への懸念から、政府の財政運営に対する不透明感が国債市場で意識され、長期金利を押し上げている面があります。

一般に、成長期待や金融引き締めによる金利上昇は、円高につながります。しかし、財政への信認低下による金利上昇は、必ずしも円高要因ではありません。むしろ、政府財政への不安が強まる場合には、金利上昇と円安が同時に進むこともあります。

一方、米国では景気減速とインフレ圧力の低下が続いています。円高の本命材料は日銀の利上げというより、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げです。しかし、その実現にはまだ時間がかかりそうです。このため、市場では日本の金利だけが上昇しても、ドル円を大きく押し下げる材料にはなりにくいと考えられています。

日本の長期金利上昇だけでは、円高は限定的であり、FRBの利下げ観測が強まる局面で初めて円高圧力が強まるでしょう。長期的には政府の成長戦略が企業投資を促し、財政懸念が和らぐ可能性もあります。しかし当面は、金利上昇と円高が必ずしも一致しない市場が続きそうです。

（アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹）

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》