

20年ぶりの日米欧同時利上げ グローバルな利上げサイクル入りで円安再燃の懸念も 【金利・為替の現場から】

アセットマネジメントOne
ファンドマネジャー
すかだ ゆきなり
須賀田 進成



- 2006年以来の日米欧同時利上げとなった9月
- 市場は日米欧における利上げサイクル入りを織り込む
- 主要先進国が揃って利上げサイクルに入る中での円安再燃を懸念

想定以上にECB（欧州中央銀行）とFRB（米連邦準備制度理事会）がタカ派化し、9月は20年ぶりの3中銀同時利上げが実現。こうした中、日銀の相対的なタカ派度合いが薄れ、円安再燃の恐れが出てきたと考えます。

■ 2006年以来の日米欧同時利上げとなった9月

先週のECBに続き、今週はFRBと日銀が利上げを実施しました。主要先進国の3中銀が同時期に利上げを実施したのは、2006年以来実に20年ぶりとなりました。

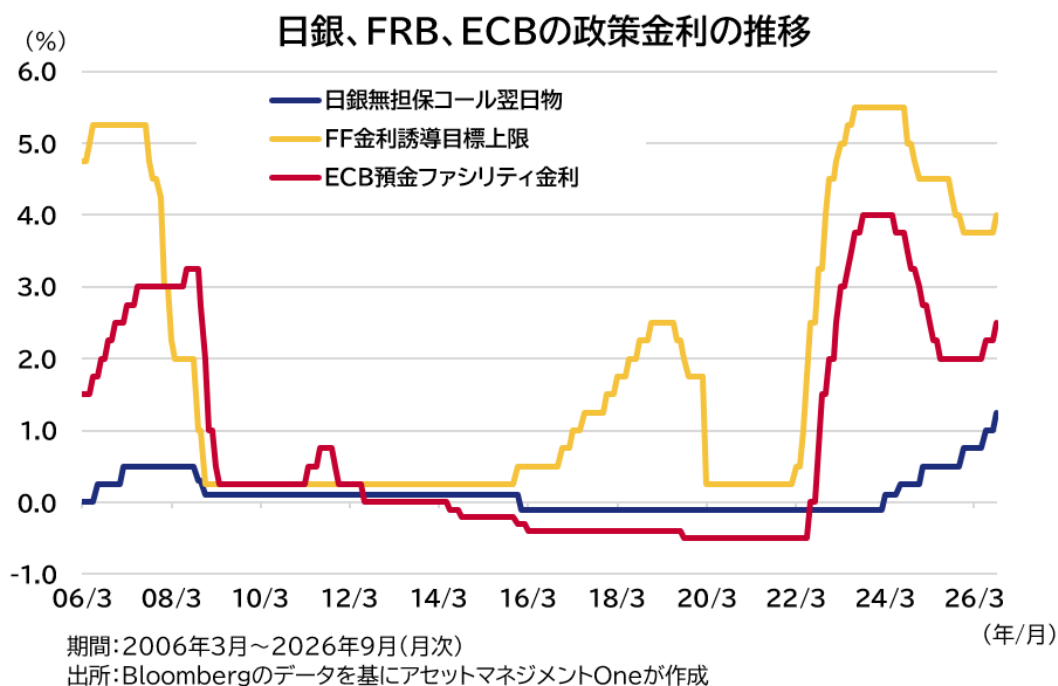
いずれの中銀も利上げ自体は市場で織り込まれていましたが、ECBに関しては高インフレの長期化見通しを示したうえで中立金利水準を重視せずに利上げを行う方針を示唆した点が、FRBではウォーシュ議長が米国の経済活動が堅調なため金融環境が依然抑制的ではないという意見を表明した点が、それぞれ市場の想定以上にタカ派的な姿勢として受け止められました。

一方で、日銀については従来の半年に一度のペースを速めて利上げを実施し、植田総裁が記者会見において政策の局面が変化したと述べたものの、リフレ派の審議委員2名から利上げに反対票が投じられたことや今後の利上げペースについての言及が曖昧であった点などから、市場が事前に想定したほどタカ派的ではなかったと筆者は考えています。（図表①）

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

20年ぶりの日米欧同時利上げ グローバルな利上げサイクル入りで円安再燃の懸念も 【金利・為替の現場から】

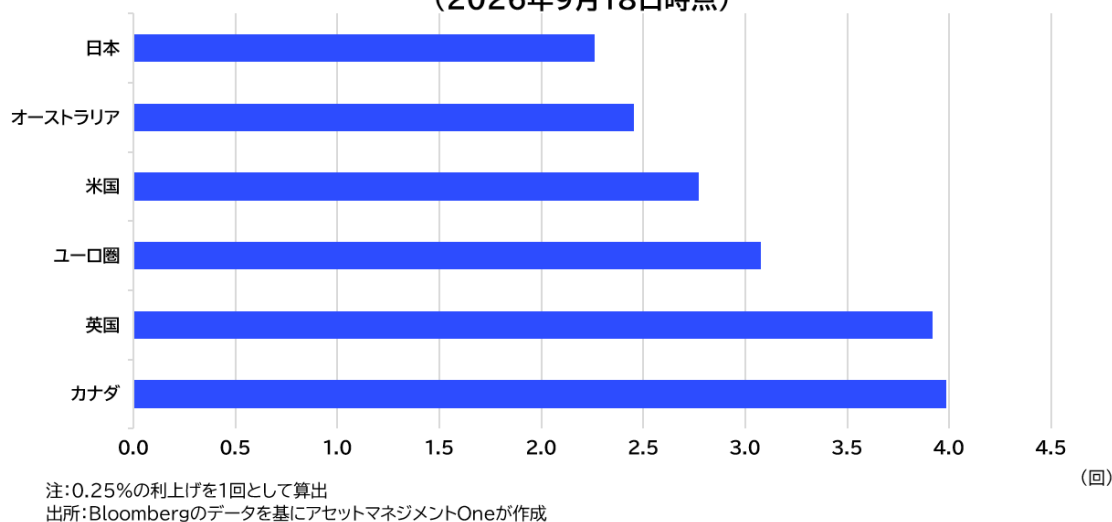
図表①



■市場は日米欧における利上げサイクル入りを織り込む

主要国中銀の金融政策決定会合を通過しましたが、各中銀のタカ派的な姿勢やエネルギー価格の高止まりを背景に、市場は、FRB・ECB・日銀いずれも今後1年間で追加2回超(0.25%毎の政策金利変動を1回分として計算)利上げを実施すると織り込んでおり、主要先進国が利上げサイクルに入る見通しです。

短期金融市場が織り込む来年6月までの利上げ回数
(2026年9月18日時点)



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

20年ぶりの日米欧同時利上げ グローバルな利上げサイクル入りで円安再燃の懸念も 【金利・為替の現場から】

各国で利上げの織り込みが進んだことに加え、政治不信や財政懸念などを背景に、長期金利の上昇が続いています。日本の10年金利は1990年代以来、米国とドイツの10年金利は2000年代後半以来の水準となっており、歴史的に高い水準へ上昇しました。米国と欧州では、今後政治イベントや財政予算の策定など不確実性の高まりが意識されることから、少なくとも米欧金利には上昇圧力が掛かりやすい状況であると筆者は考えています。今後も債券市場は政治イベントと中東情勢の進展を睨む神経質な展開を想定しています。

■主要先進国が揃って利上げサイクルに入らな中での円安再燃を懸念

FRBとECBの9月会合でのタカ派化を受けて、日銀が相対的にタカ派的であるという環境に変化が生じました。

9月上旬から先週にかけては日銀の利上げ加速観測などから円高が急速に進みましたが、FRBとECBの想定以上のタカ派化を受けて、ドル円は円安基調に反転したようにみえます。FRBとECBのタカ派化は著しく、筆者はこの環境で日銀が他の中銀対比で相対的にタカ派度合いを強めるハードルは高いと考えており、外部環境の変化も踏まえて、筆者は円高が一服したのではないかと見込んでいます。

高市政権の人事や消費税減税および給付付き税額控除の議論が進んだこと、日米協調介入が行われた点など、追加的な円売り材料が後退している環境ですが、金利差の観点から緩やかに円安が続く時間帯に入った可能性があります。



※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。
※当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。
※巻末記載の注意事項を必ずお読み下さい。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※ 上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

※ 費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

