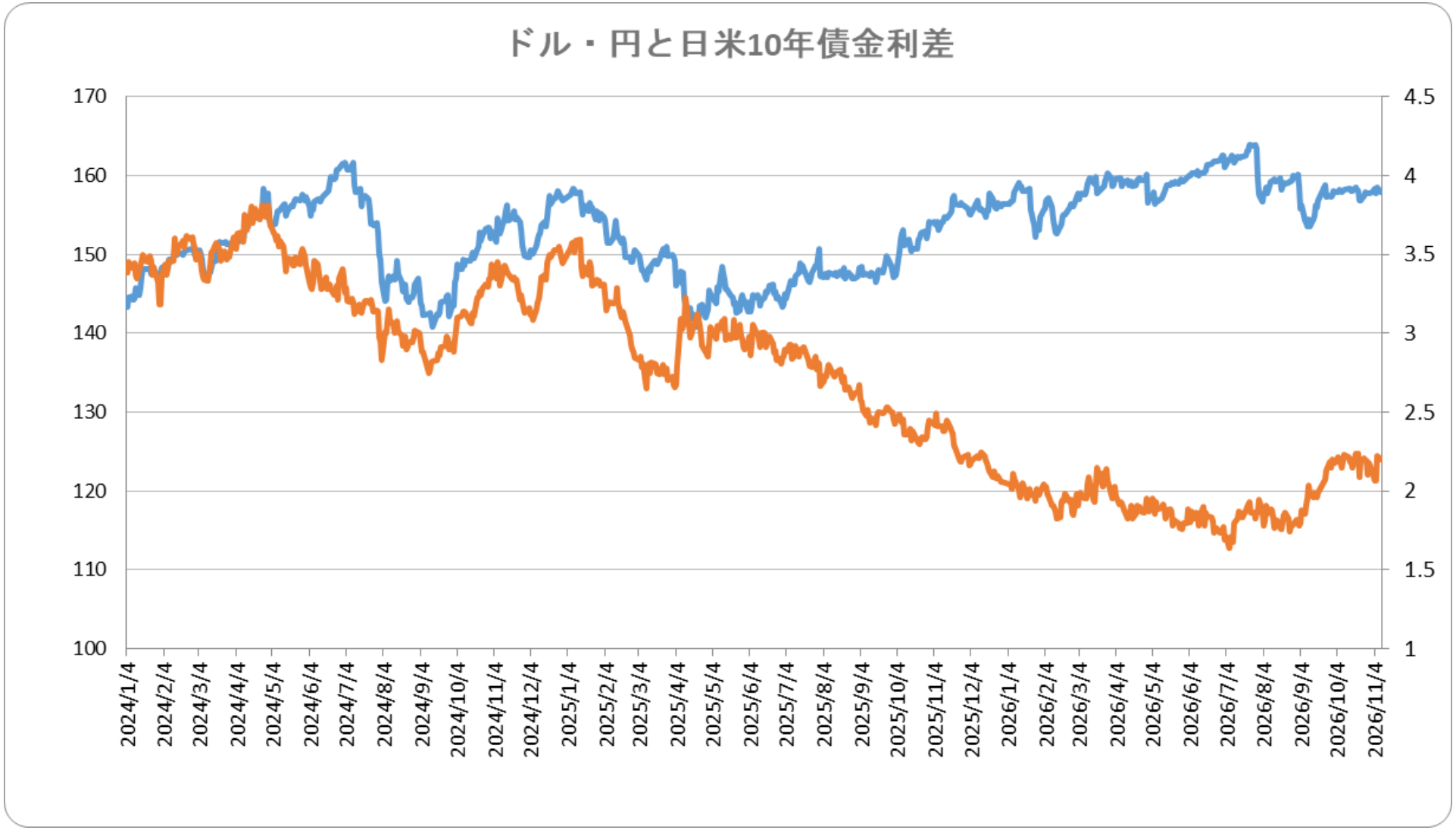
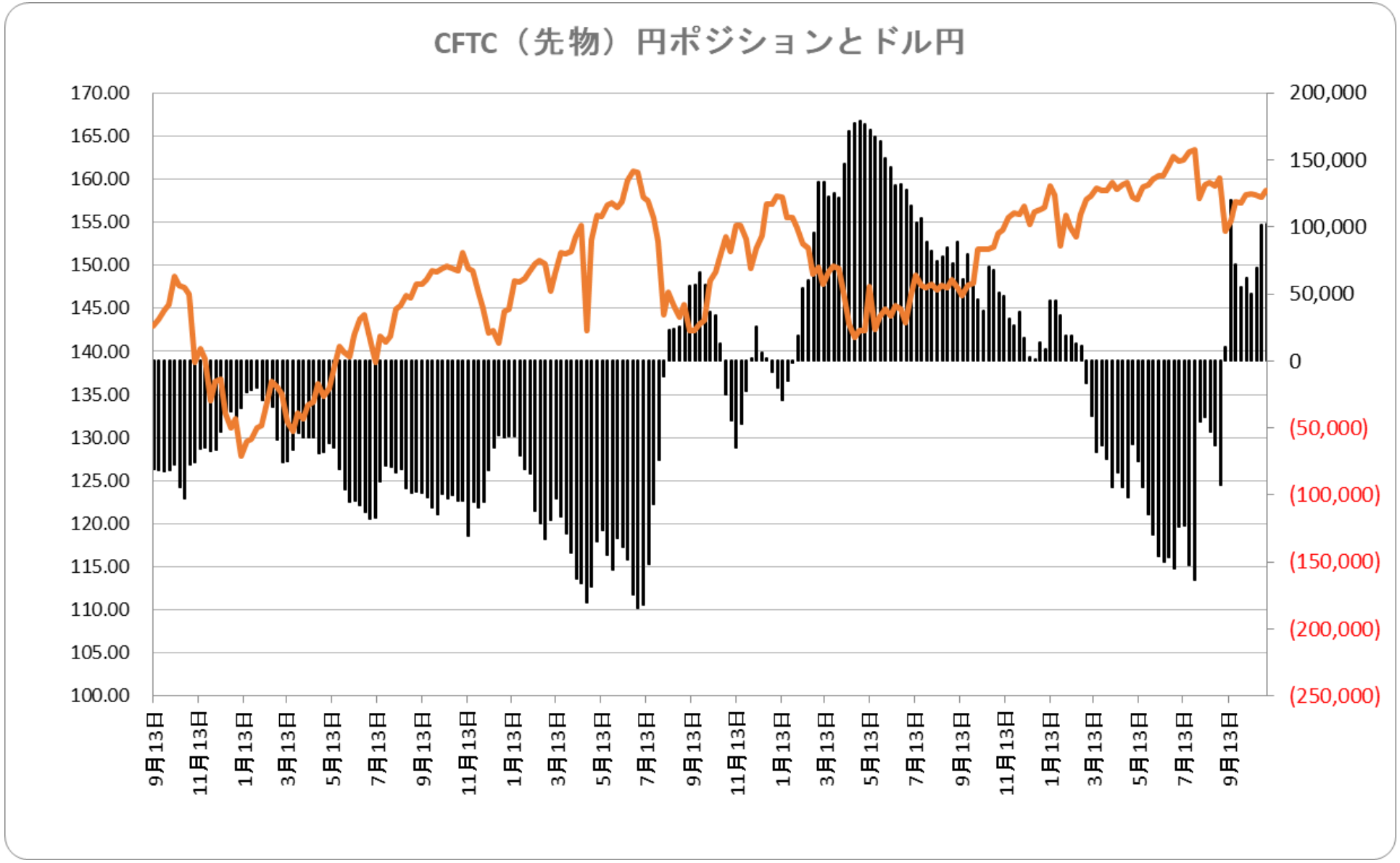
「ワニの口」は一服か


ドル・円と日米10年債金利差
170
160
150
140
130
120
110
100
4.5
4
3.5
3
2.5
2
1.5
1
2024/1/4
2024/2/4
2024/3/4
2024/4/4
2024/5/4
2024/6/4
2024/7/4
2024/8/4
2024/9/4
2024/10/4
2024/11/4
2024/12/4
2025/1/4
2025/2/4
2025/3/4
2025/4/4
2025/5/4
2025/6/4
2025/7/4
2025/8/4
2025/9/4
2025/10/4
2025/11/4
2025/12/4
2026/1/4
2026/2/4
2026/3/4
2026/4/4
2026/5/4
2026/6/4
2026/7/4
2026/8/4
2026/9/4
2026/10/4
2026/11/4

円買いポジションが積みあがる



25年4月以降、日米金利差縮小も円安ドル高傾向続く

○ 米金利より日本金利がそれ以上に上昇
○ 日米金利差縮小にも関わらず、円安は加速

2025年5月1日～2026年6月30日 ／ 日米ともに10年国債利回り

日本の10年債利回り 金利差縮小を主導	**1.28% → 2.68%**	**＋1.40** ポイント上昇
米国の10年債利回り	**4.22% → 4.42%**	**＋0.20** ポイント上昇

日米金利差は縮小	それでも、円安ドル高が加速
2.93ポイント→ 1.74ポイント	**145.44円 → 162.57円**

問い：日本の金利が上がったのに、なぜ円は買われなかったのか

※金利差は米国10年金利－日本10年金利

負の相関から正の相関へ

○ 金利差が縮んだ理由は日本金利の上昇
○ 円安加速の背景は日米金融政策や財政政策が背景

日本側：なぜ金利が上がったのか

○ 景気・賃金の改善、利上げ期待

・円で運用する魅力が高まり
・円買いの材料になりやすい

○ 財政・国債需給への懸念

・責任ある積極的財政への懸念
・消費税減税などの財源への懸念

米国側：トランプ政策はどう作用するか

○ トランプ関税と戦争

・物価・景気の見通しの方向性
・根強いインフレ

○ 金融政策と財政政策

・FRB改革の方向性
・ベッセント財務長官の存在感

○ 節目ごとの相関係数：強い負の相関から正の相関に転換

2025/5/1～2026/6/30：－0.93　　2026/9/1～11/9：＋0.47

トランプ政権より、高市政権の財政政策（財源等）がポイント