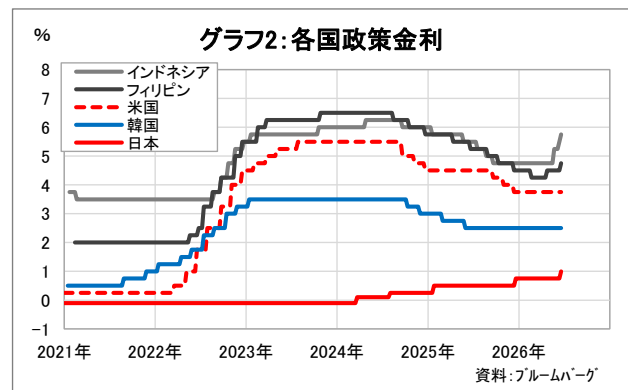
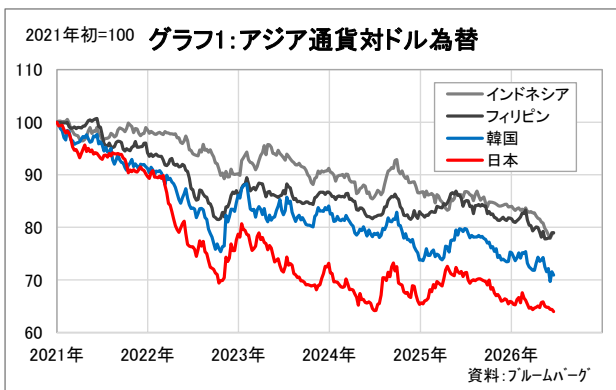


アジア通貨安、政策金利、そして株価

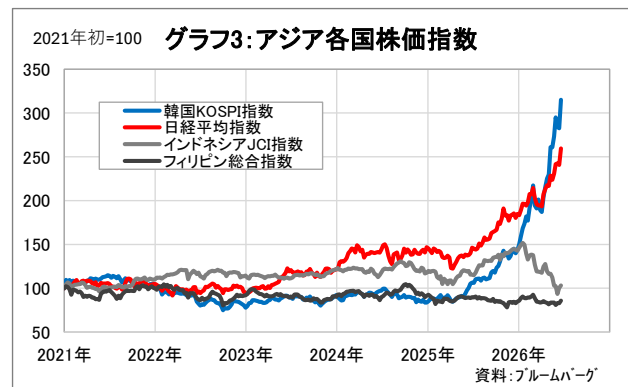
1. 通貨安が進行し利上げに動く中銀も

ドル円為替は 161 円台まで上昇し、円安進行が連日のようにメディアを賑わせています。ただし通貨安の進行は日本に限ったことではありません。2022 年、コロナ禍からの経済再開とともに米国金融当局が利上げに舵を切り、為替市場ではドル高が進行しています。グラフ 1 のように韓国やインドネシア等、東南アジアの通貨も下落基調が続いています。特に米国とイスラエルのイラン攻撃以降、ホルムズ海峡封鎖によるアジア各国経済への影響が懸念され下げ足を速めていると思われます。東南アジアでは厳しい経済状況にもかかわらず、通貨防衛のための利上げを余儀なくされる国も出てきました。インドネシアでは 5 月会合で 0.5% の利上げを決定、今月 9 日には緊急会合を開催し 0.25% 引き上げ、18 日の定例会合でも 0.25% の利上げに動きました。フィリピンも 4 月、6 月と 2 会合連続で利上げを決定しました。日本銀行も 16 日に市場予想通り政策金利を 0.25% 引き上げました。日本銀行の場合はあくまでも「金融緩和度合いの調整」としてはいますが、円安が背中を押したことは確かでしょう。



2. 株価は明暗分かれる

通貨は下落基調をたどっているものの、株価は対照的な動きを見せています。「AI」ブームを追い風に日本と韓国の株価は急騰、一方でインドネシアやフィリピンの株価は低調で、利上げの影響が懸念されます。日本、韓国は通貨安、債券安（長期金利上昇）が進行しているものの、株価は絶好調で「トリプル安」には至っていません。



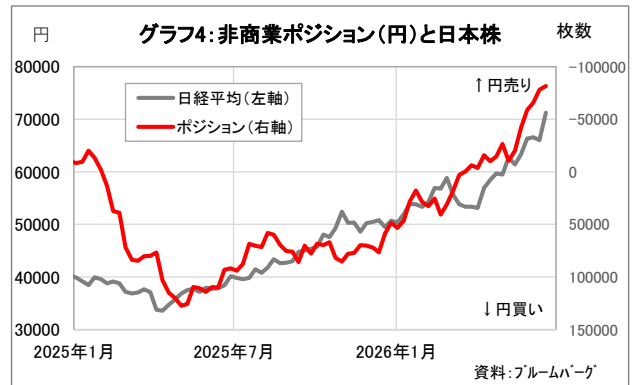
3. 日本株の急上昇は円安材料に

円安の背景として日米金利差や、対外収支、財政収支等が指摘されています。日本銀行は利上げ局面にあるものの、米国が利下げから利上げに転換する可能性が高まっており日米金利差縮小にブレーキがかかるのではないかと懸念されています。ホルムズ海峡封鎖を背景とした原油価格上昇により日本の貿易赤字拡大が懸念される。あるいは AI の普及によるデジタル赤字の拡大が見込まれる。高市政権の積極財政政策による財政赤字拡大が懸念されるといった具合です。

足元では日本株の急騰が円安を後押ししていると思われます。グラフ 4 の赤はシカゴ先物市場非商業部門でアセットマネジャーとして報告されたネットポジションです。上方が円売りですが日本株の上昇と歩調を合わせて売り越し幅が拡大しています。日本株を保有している海外投資家は株価の急上昇を享受できるものの、ドルベースの投資家にとって円安は株価上昇による利益を減少させてしまいます。従って株価上昇に合わせ為替ヘッジ（円売りドル買い）を積み上げているのではないのでしょうか。そのような投資家の円売りは半ば機械的に執行されるとみられ、市場への影響も大きいと想定されます。同じような現象はアベノミクス時の株高円安局面でも観察されました。今後とも日本株の上昇が継続すれば、円売り需要が見込まれます。もちろん株価が反転すれば「オーバーヘッジ」の調整（円買いドル売り）により、円高への転換も考えられ注意したいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏



※ 2026年4月以降のレポート

- 4月 1日号 3月の市場動向と4月の注目点
- 4月 6日号 2025年度の金融市場
- 4月 8日号 2025年度第4四半期の市場動向と今後の注目点
- 4月 23日号 イラン攻撃後の金融市場 その3
- 4月 30日号 日米当局は予想通り政策金利を据え置き、今後の判断は困難に
- 5月 1日号 4月の市場動向と5月の注目点
- 5月 15日号 AI、テクノロジー関連が日米株価を押し上げ
- 5月 22日号 長期金利上昇の背景
- 6月 1日号 5月の市場動向と6月の注目点
- 6月 19日号 日米金融政策決定会合は予想通りの結果に

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3145

- *本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。
- *本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。
- *なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。