
作成日 2026. 7. 6

市川リサーチ 代表 市川 正弘（証券アナリスト）

本日のコメント

日銀が利上げしても円高にはならないだろう。一方介入恐怖があるから円安にもなりにくい。結局ドルと円は固定相場の様に動かないだろう。円高是正が利上げ正常化でのみ実現されると指摘したのは昨年 8 月の米国ベッセント財務長官だ。

ベッセント財務長官は米国為替の責任者であるばかりでなく、日本通のヘッジファンド上がりとして知られている。アベノミクス相場で人生最大の相場を張り大儲けした。市場はベッセントをドルの最高の専門家とみなしている。

ベッセントが提示したドルと円の最大決定要因が日銀の正常な利上げである事は市場に広く受け入れられた。要するに日銀の正常な利上げだけが円高物差しとなった。

円高の唯一の物差しが日銀の正常な利上げであるのなら、日銀が 3 ヶ月に 1 度のグローバルスタンダード利上げを行う迄は円高になりにくいと考えられる。安心してドルを持てば良いだろうという見方もある。

一方円安も限定的と見られる。日本は、世界最大の外貨準備を持ち、市場コントロール意欲が強い国だ。しかも外貨準備簿価は 1 ドル=103 円であり、ドルを売れば売るほど為替益が出る。高市首相の外為ホクホク発言とは、結局ドル売り介入で歳入原資が出てくる魔法の事だ。1 年以下の円建て為券発行を原資に 5 年のドル建て米国債を買うのが外為特会。通貨安定の美名の下に、長短金利差と日米金利差を追及する巨大(含み益 60 兆円で元本 200 兆円)ヘッジファンド。

結局ドル相場を決定する材料は 2 つしか無いのだろう。日銀の正常化利上げとドル売り介入の枯渇だ。どちらも無ければドルは 160 円の準固定相場と思われる。

市場を支える日米協調は固く、紙幣発行特権を持つ米国政府が協力する以上ドル売り資金は無限であろう。

米国債売りを米国政府が嫌うとの見方も間違いないだろう。外貨準備保有米国債は NY 連銀預託であり、NY 連銀に売られるだけで市場売却では無い。何時でも幾らでも日本政府はドル資金捻出の為、保有米国債券を売却出来るであろう。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ マサヒロ）

profile

京都大学 法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメントは投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入