

2026 年 9 月 11 日

FOREX WEEKLY

- 週前半の円高、週後半のドル高でドル円はボラタイルな値動き
- 先週以降の円高圧力が継続する中、今週末にかけては中東情勢の悪化に伴うドル高圧力が再燃しており、ドル円は綱引き状態にあると言える
- 中東情勢は極めて不透明ながら、短期的に状況が劇的に改善することは見込みにくい
- かかる中、来週は、FOMC における利上げが意識される環境にあり、他方植田日銀総裁記者会見では金融市場における利上げ織り込みを追認するような発言は聞かれまいだろう
- ドル円がこの先一段と円高・ドル安方向を目指すというのは想定し辛い

エコノミスト
張 博涵

エコノミスト
高原 滉平

為替相場の予想レンジ

	9/4～9/11 実績値	9/11～9/18 予想レンジ	2026 年 12 月末 レンジ見通し
ドル円	152.89－156.75 円	152.00－156.00 円	152.00－165.00 円
ユーロドル	1.1585－1.1654 ドル	1.1500－1.1800 ドル	1.1100－1.2100 ドル
ユーロ円	177.86－181.90 円	176.00－182.00 円	175.00－189.00 円

本号はレポート発行日の午前7時までの情報をもとに作成。実績値の出所はLSEG。
 予想レンジはレポート執筆時の筆者の予想。レンジ見通しは市場営業統括部作成。
 FOREX WEEKLYに関するお問い合わせは、現在お取り扱い中の営業部／支店にお願い申し上げます。
 FOREX WEEKLYは弊社ホームページでもご覧頂けます。
 （外国為替情報 → フォレックス・ウィークリー）

今週の為替動向

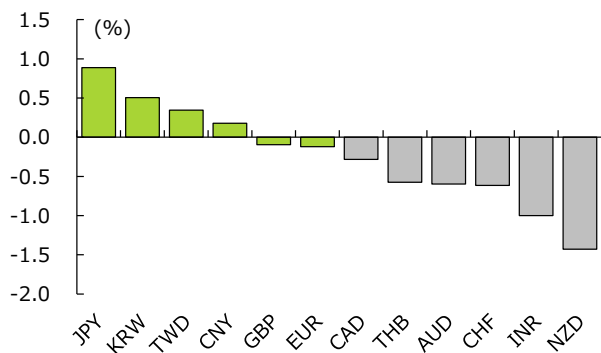
週前半の円高、週後半のドル高でドル円はボラタイルな値動き

先週末 4 日に発表された米 8 月雇用統計は、ヘッドラインの非農業部門雇用者数が市場予想を大きく上振れた。これを受け為替市場ではドル買いとなり、ドル円も一時 156 円台後半まで上昇した。しかし、程なくして値を戻し、結局 156 円台前半で越週。

週初 7 日の欧州時間、為替市場ではドルが売られる中、円買いが優勢となり、ドル円は下落。本年 2 月以来となる 155 円を下抜け、154 円に迫った。翌 8 日には東京時間から一段と円買いとなり、ドル円は週安値となる 152.89 円まで下落した。その後はやや反発するも、円高圧力が持続する中、レイバーデーによる休場となった同日米国時間は 154 円台前半で推移した。

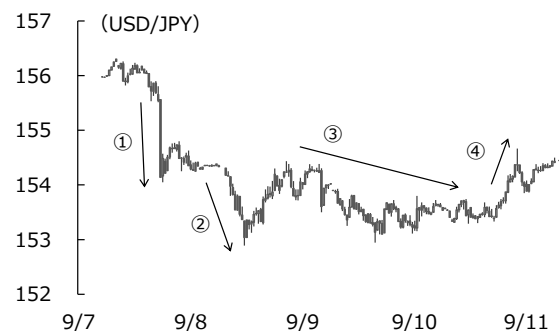
週半ばにかけても断続的に円買い圧力が強まる展開となり、ドル円は再び 153 円を割り込む場面も見られた。しかしながら、10 日欧州時間以降は原油先物価格が上昇する中でドルが買われ、ドル円は反発。同日米国時間に発表された米 8 月 PPI が（後段で詳述する通り）川中での物価上昇圧力の根強さを示唆したことで、ドル円は 154 円台後半まで続伸した。本稿執筆時点にかけては、WTI 原油先物価格が一段と続伸する中、ドル円は 154 円台半ばで推移している。

図表 1：主要通貨の週間対ドル騰落率



(出所) LSEG

図表 2：今週のプライスアクション



- ① ドルが売られる中、円買いとなり、ドル円は 155 円を下抜け
- ② 東京時間から円買い優勢、ドル円は 152 円台まで続落
- ③ 週半ばにかけても断続的に円買いが強まる展開
- ④ 原油価格上昇、米 PPI を受けてドル円は反発

今週のトピック

5 月以来の 1 バレル 100 ドル、中東情勢の悪化が続く

10 日、WTI 原油先物価格は本年 5 月以来の 1 バレル 100 ドルを超えるまで上昇した。米国とイランによる攻撃の応酬が続いていることに加え、情勢悪化が長期化するとの懸念も浮上している。

米国・イランの動きを確認しよう。今週に入ってから、米軍はイラン・カグ島付近の標的を空爆。対するイラン側はヨルダンの米軍基地を攻撃

するなど、双方の軍事行動に収束の兆しは見えない。10日にはイエメンの親イラン武装組織フーシ派が、紅海の要衝であるイエメンの港湾都市モカを制圧したと報じられており、事態はむしろ悪化方向であるように見える。また、サウジアラビアの複数のエネルギー施設が攻撃を受けて一時操業停止したことや、同国の原油生産が1990年以来の低水準となったとの報道も聞かれた。

こうした中、米紙は9日、米政権側近が、イランとの紛争がトランプ大統領の残りの任期を通じて続く可能性がある、と大統領に私的に警告していると報じた。こうした情勢悪化の長期化懸念も、直近にかけての原油価格上昇の背景の一つとなっているものと思われる。

米 PPI は川中での物価上昇圧力の根強さを示唆

10日に発表された米8月PPIは、ヘッドラインとなる最終需要が前月比+0.4%、変動の激しい食品・エネルギー・商業マージンを除く最終需要が同+0.3%と、いずれもおおむね市場予想の範囲内の結果となった。しかしながら、本年6月以降鈍化に転じていた前年比での伸びが、最終需要財、サービスのいずれも反発していることに加えて、生産工程のうち上流部分となるステージ1のPPIが、食品・エネルギーの影響を除いても前月から伸びが加速している。単月の結果ながらも、ともに生産者段階でのインフレ減速がスムーズにはいかない可能性を示唆するものと言える。

また、FRBが物価目標として採用しているPCEデフレーター算出に用いられるPPI航空運賃は、8月に前月比+4.2%と、7月同▲3.1%から一転して急伸。同じくPCEデフレーター算出に用いられる入院医療費、外来医療費はそれぞれ同+0.5%、同+0.4%と高めの伸びとなった。前段で述べた結果とあわせてみれば、8月PPIは、9月FOMCにおける政策金利据え置きを支持するような内容ではない。

ECB は事前の想定通り 0.25%ポイントの利上げを決定

9～10日にかけて開催されたECB政策理事会では、0.25%ポイントの利上げが決定され、預金ファシリティ金利は2.5%と、推計されている中立金利レンジの上限に達した。なお、声明文こそ変更はなかったものの、ECBスタッフによる予測では、景気、物価ともに上方修正されている。

注目されたラガルドECB総裁の記者会見では、「我々は将来の道筋や可能性について、一切議論していない」と、先行きの金融政策についての言及はなされなかった。あくまで中東情勢次第ではあるものの、①現状の政策金利が中立水準の上限にあること、②物価の二次的効果の兆しが依然として確認されていないことを踏まえれば、次回10月会合は据置きとなる可能性が高いのではないかと筆者は考えている。

マーケット展望

日米金融政策決定会合

来週は15～16日にFOMCが、17～18日に日銀金融政策決定会合が開催される。前者は政策決定への見方そのものが割れている一方、後者につい

ては、政策決定自体は 0.25%の利上げが確実視されていることから、植田日銀総裁の記者会見を含めたコミュニケーションに注目が集まる。

まずは、FOMC を巡る状況を整理する。本人曰く「フォワードガイダンスではない」ウォーシュ FRB 議長のジャクソンホール会合における講演では、インフレトレンドが高止まりしていることを指摘し、改めてインフレ目標にコミットした。一方、ウィリアムズ NY 連銀総裁やウォラー FRB 理事は、より短期のインフレトレンドは穏当であり、この傾向が続くとの条件の下では、政策金利を据え置くことが適切との認識を示している。FOMC 内部でも見解が分かれている可能性が高く、金融市場参加者も予想を一方向に傾けられない状況である。筆者は米 8 月 CPI が穏当な結果となり、FOMC 内部で据置派がマジョリティになるとみている。ただ、長期のトレンドを重視する姿勢を示したウォーシュ FRB 議長が（単月の結果をもって）据え置きを支持するか定かではない。また、CPI 結果が強かった場合は勿論、WTI 原油先物価格が 1 バレル 100 ドルを超えるような状況が続くなら、利上げの確度がさらに高まると考えている。

日銀金融政策決定会合における植田日銀総裁記者会見では、特に今後の利上げペースに関する質疑応答に注目が集まる。改めて、金融市場における日銀金融政策の見通しを確認すると、2027 年夏ごろにかけて四半期に 1 回程度の利上げが織り込まれており、ターミナルレートの想定として参照されることが多い 2 年先 1 年金利は 2.4%程度まで上昇している。植田日銀総裁のコミュニケーションがこうした織り込み対比どのように映るかが焦点だが、先行きに関しては従来通りあまり踏み込んだ発言を行わない可能性が高いだろう。今回の日銀会合を受けて、金融市場の見通しがさらにタカ派方向に傾くというのはベースシナリオではない。

円高圧力とドル高圧力の綱引き

先週以降の円高圧力が継続する中、今週末にかけては中東情勢の悪化に伴うドル高圧力が再燃しており、ドル円は綱引き状態にあると言える。中東情勢は極めて不透明ながら、短期的に状況が劇的に改善することは見込みにくい。かかる中、FOMC における利上げが意識される環境にあり、他方植田日銀総裁記者会見では金融市場における利上げ織り込みを追認するような発言は聞かれまいだろう。ドル円がこの先一段と円高・ドル安方向を目指すというのは想定し辛い。

来週の主な予定

9 / 15 (火)	(米) FOMC (-9/16)
	(中) 8 月鉱工業生産、8 月小売売上高、8 月固定資産投資
9 / 16 (水)	(米) 8 月小売売上高
9 / 17 (木)	(日) 日銀金融政策決定会合 (-9/18)
	(欧) BOE 金融政策委員会
9 / 18 (金)	(日) 8 月全国 CPI

(日付は全て現地時間)

ディスクレーマー

・本資料は弊行が提供するサービスや商品の勧誘、推奨を行うものではなく、お客さまへの情報提供を目的としております。

・本資料は弊行が信頼に足ると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また、資料に記載した指標（金利、為替、経済指標等）は過去のものであり、将来を約束するものではありません。尚、予測や見通しについては、その旨記載しております。

・記載した意見や予測、見通し等は、作成時点の執筆者の見解であり、今後予告なく変更することがあります。また、データや数値の抽出範囲や基準は執筆者が任意に設定している場合があります。

・弊行は本資料の論旨と一致しない情報を既に発信している場合や、今後発信をすることがあります。また、各種マーケット等において、本資料の論旨と一致しない取引等を既に行っている場合や、今後行うことがあります。

・本資料にはお客さまの投資等に関する助言を含めておりません。本資料に記載した内容等を利用なさる際には、お客さまご自身のご判断でなさるようお願い申し上げます。

・お客さまが本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、弊行は責任を負いません。尚、本資料の一部または全部を問わず、弊行の許可を得ることなく、複製や再配布を行うことを禁じます。本資料の内容は、弊行が直接提供させていただいたお客さま限りでご使用くださいますようお願い申し上げます。