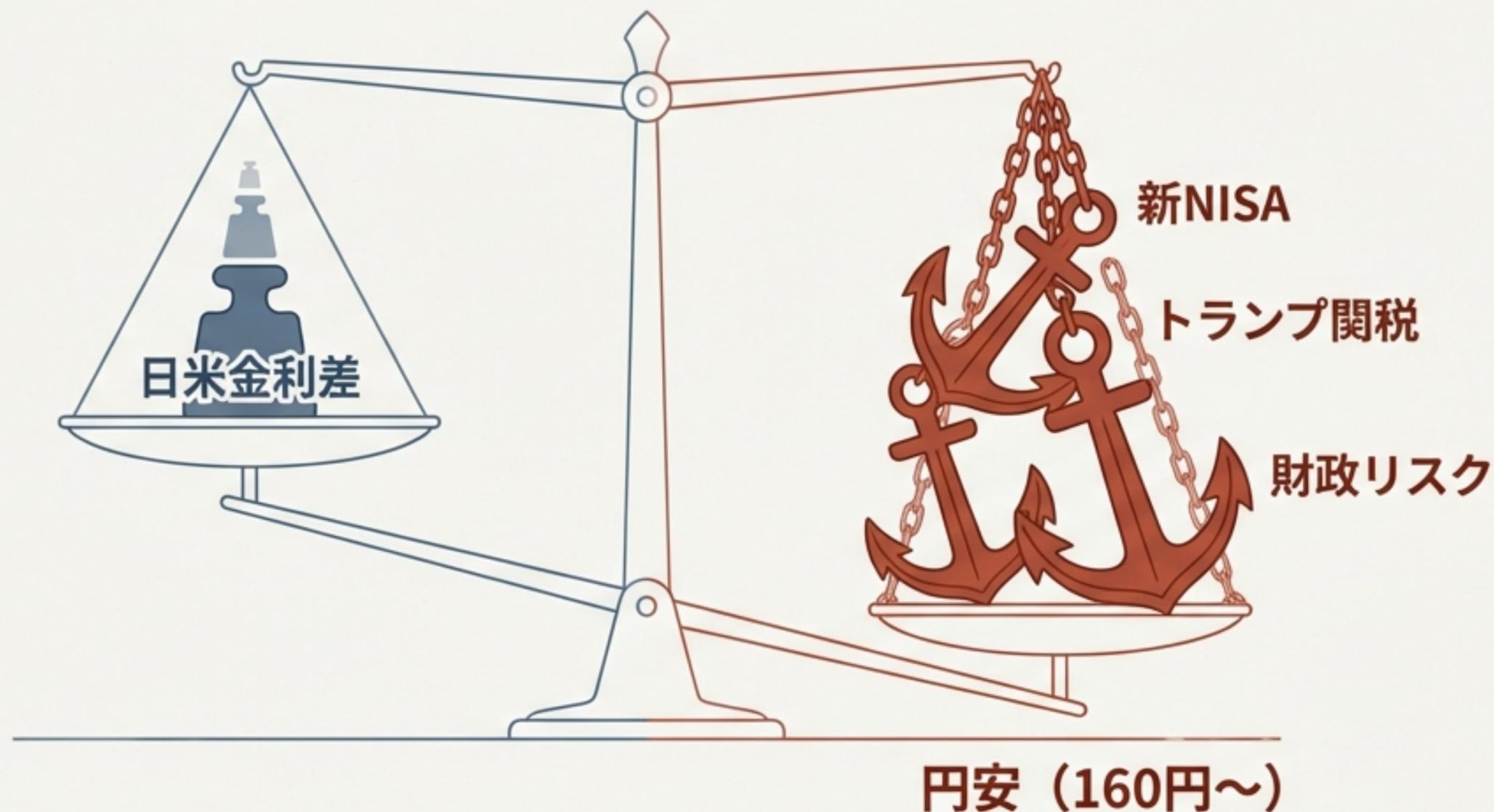


# 構造的変容を遂げる円相場：2023-2026

金利差の理論から、資本流出と地政学リスクの現実へ



# エグゼクティブ・サマリー：理論と現実の乖離

金利差のみで為替が決まる時代は終わった。市場コンセンサスは金利差縮小による130円への回帰を予測したが、構造的な資本流出と政治的摩擦が円相場を160円近辺に固定している。



## 130円の幻想 (The Failed Theory)

従来の経済モデルは、米国の利下げと日本の利上げによる円高回帰を予測した。しかし、この理論は新たな構造的売り圧力を過小評価していた。



## 構造的流出 (The Structural Shift)

「新NISA」制度による恒久的なキャピタルフライト（年間約17.4兆円）が発生。これが岩盤となり、ドル安局面でも円が買われない「床」を形成している。



## 政治と地政学 (The New Volatility)

「トランプ・トレード2.0」（外部インフレ圧力）と「サナエノミクス」（内部財政拡大）が、金利差に代わる新たなボラティリティの主因となっている。

# 教科書的な理論：金利差縮小による「130円」への回帰シナリオ

**現状 (2023-2024)**  
米金利 5.5% / 日金利 -0.1%  
= 大幅な金利差 (円安)



**政策変更**  
米国利下げ開始 + 日本利上げ  
(マイナス金利解除)

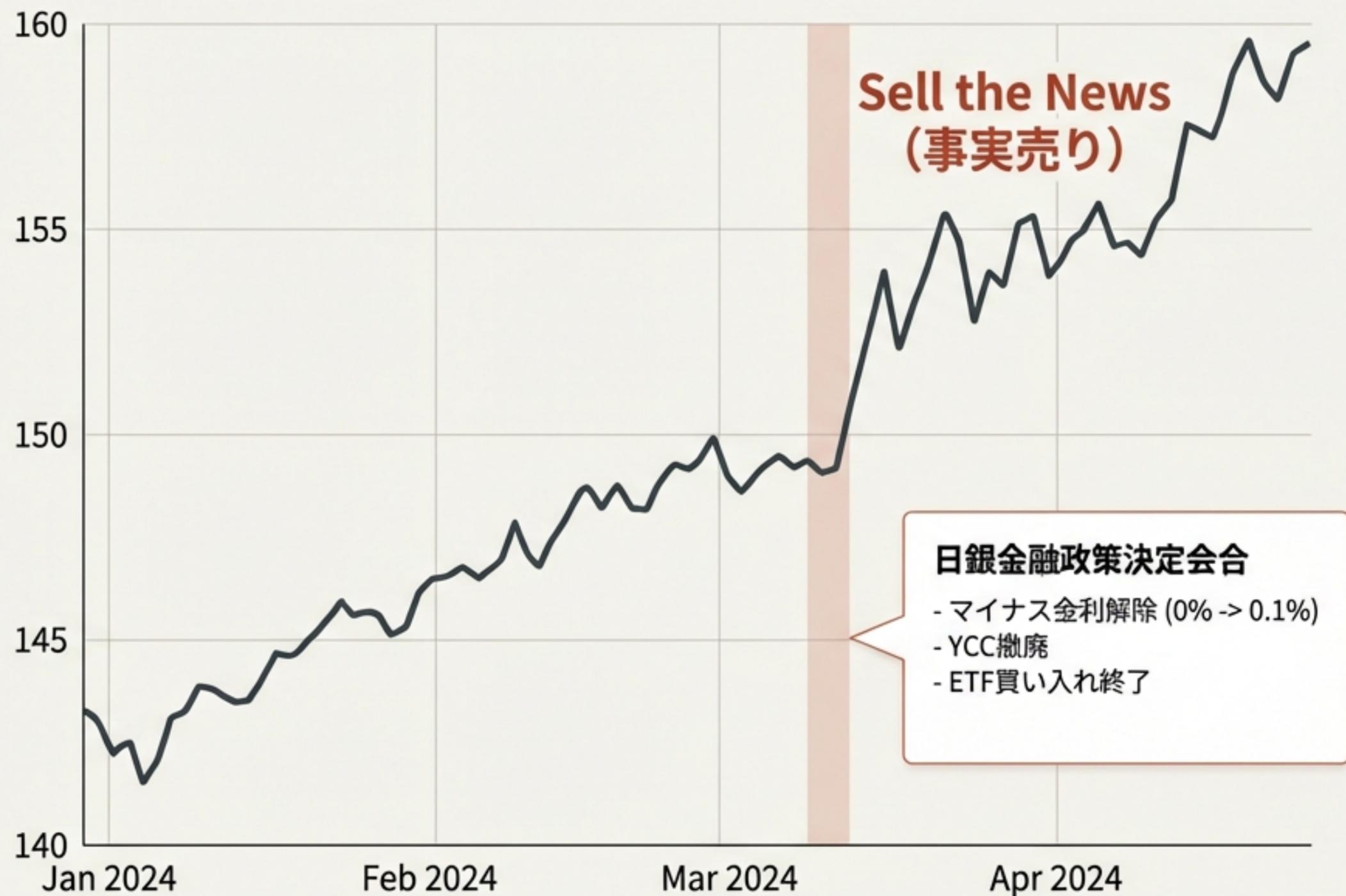


**理論的帰結**  
金利差縮小 = 円の適正価値への回帰 (130円)



平常時であれば、このモデルは正しい。しかし、2024年は「平常」が存在しないことを証明した。

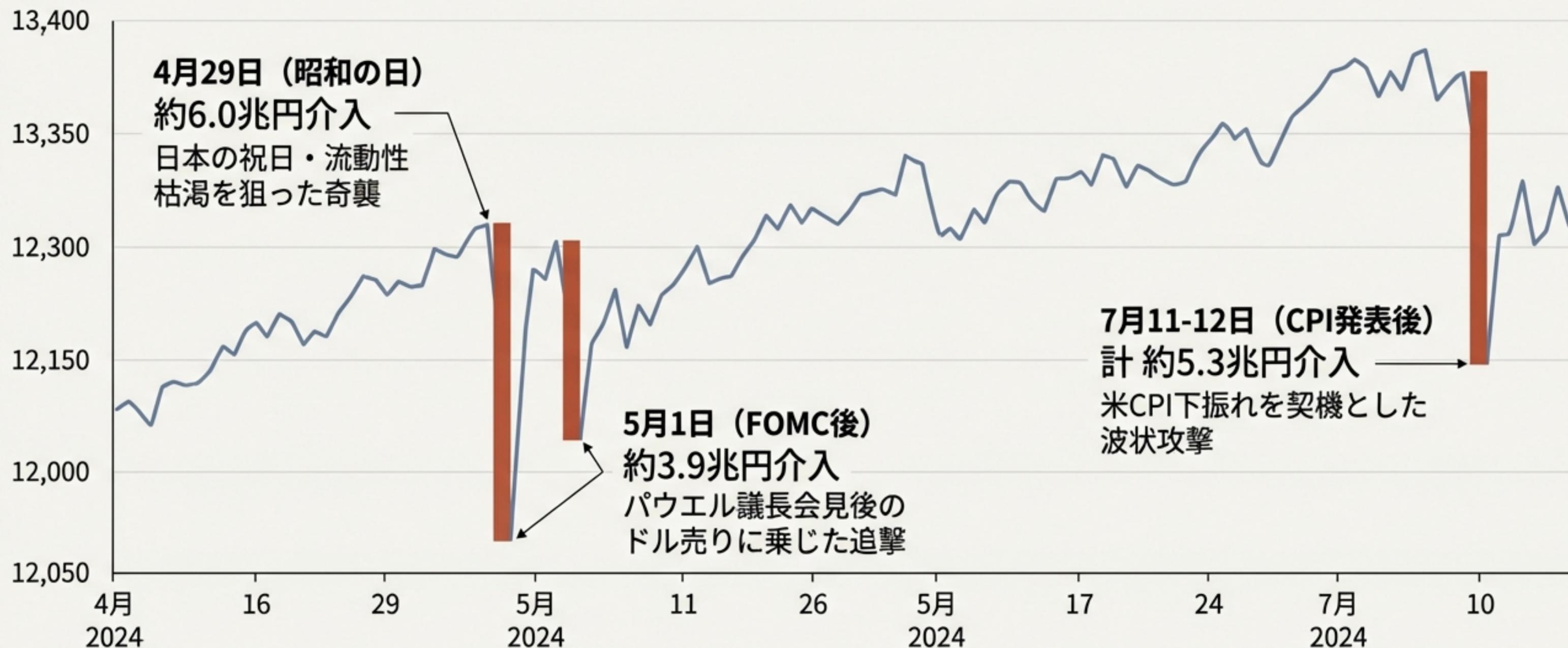
# 2024年の誤算：マイナス金利解除でも止まらなかった円安



## なぜ円安が加速したのか？

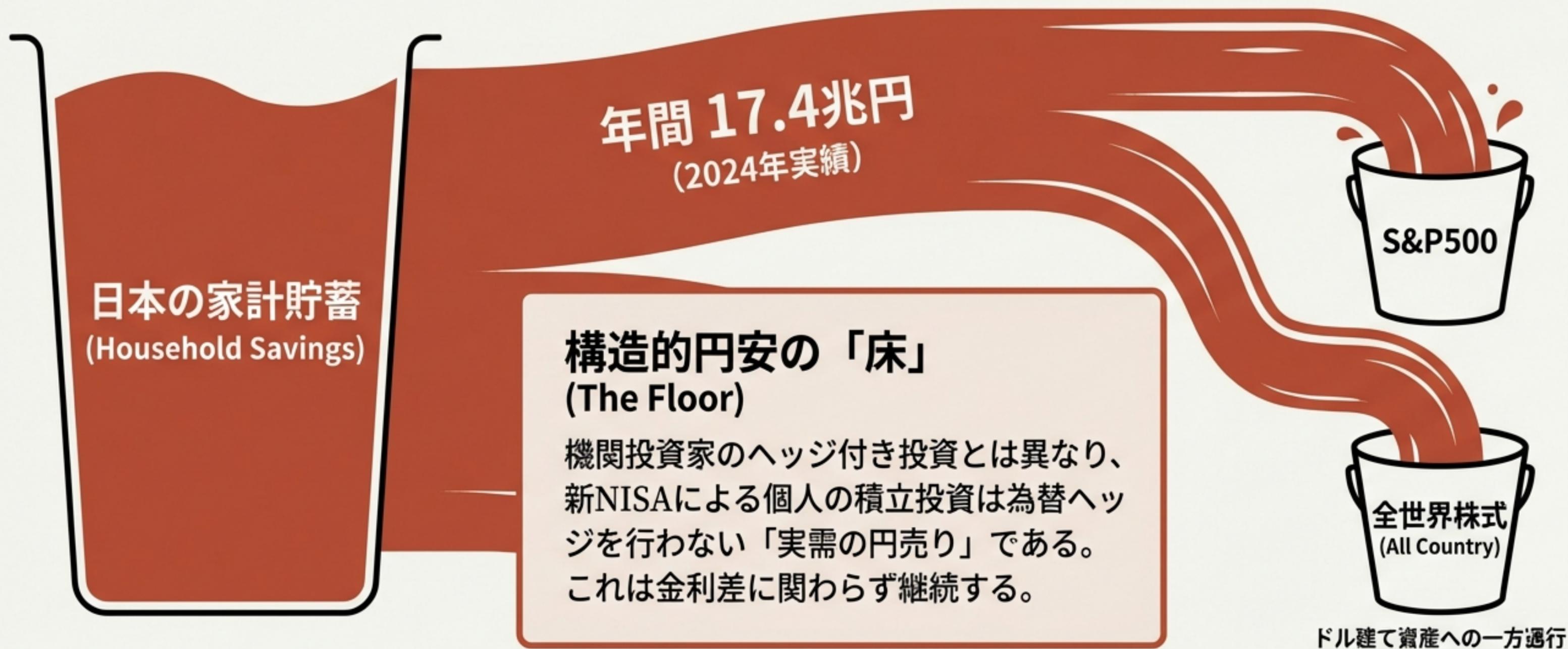
日銀植田総裁の『当面、緩和的な金融環境が継続する』という発言を市場は『利上げの打ち止め』と解釈。絶対的な金利差（米5.5% vs 日0.1%）に着目したキャリー・トレードが再燃した。

# 通貨当局の死闘：流動性の空白を突くゲリラ戦術



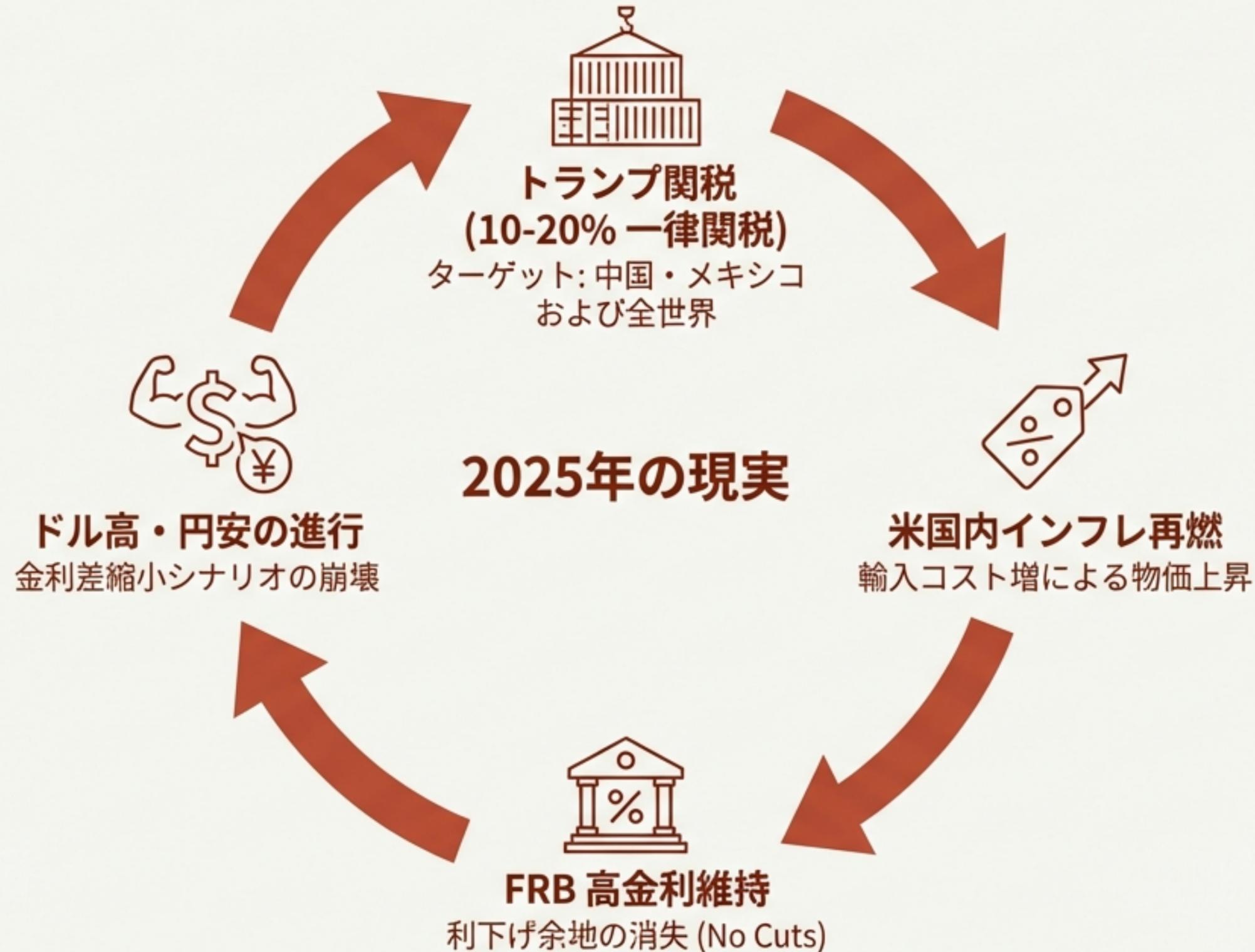
インサイト: 当局の戦略は「特定のラインの防衛」から、投機筋に予期せぬ損失を与える「トラウマの植え付け」へと変化した。戦術的勝利ではあるが、構造的な円安トレンドを反転させるには至らず。

# 構造的要因①：新NISAによる「キャピタルフライト」の定着



“「貯蓄から投資へ」のスローガンは、皮肉にも「円からドルへ」の号令となった。”

# 構造的要因②：トランプ・トレード2.0とインフレ再燃リスク

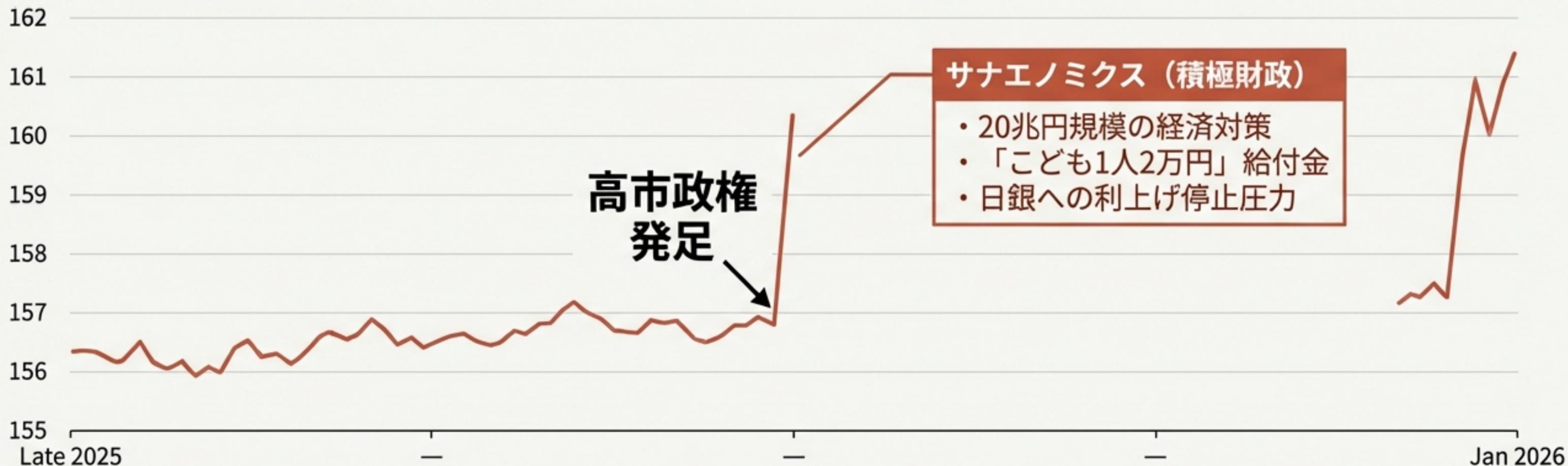


## 影響予測 (Impact):

- 米国GDP: -5.2%
- 日本: スタグフレーション+輸入インフレ
- 市場心理: 金利差縮小期待の消滅

# 構造的要因③：2026年「高市政権」による財政プレミアムの剥落

USD/JPY Rate (Late 2025 - Jan 2026)

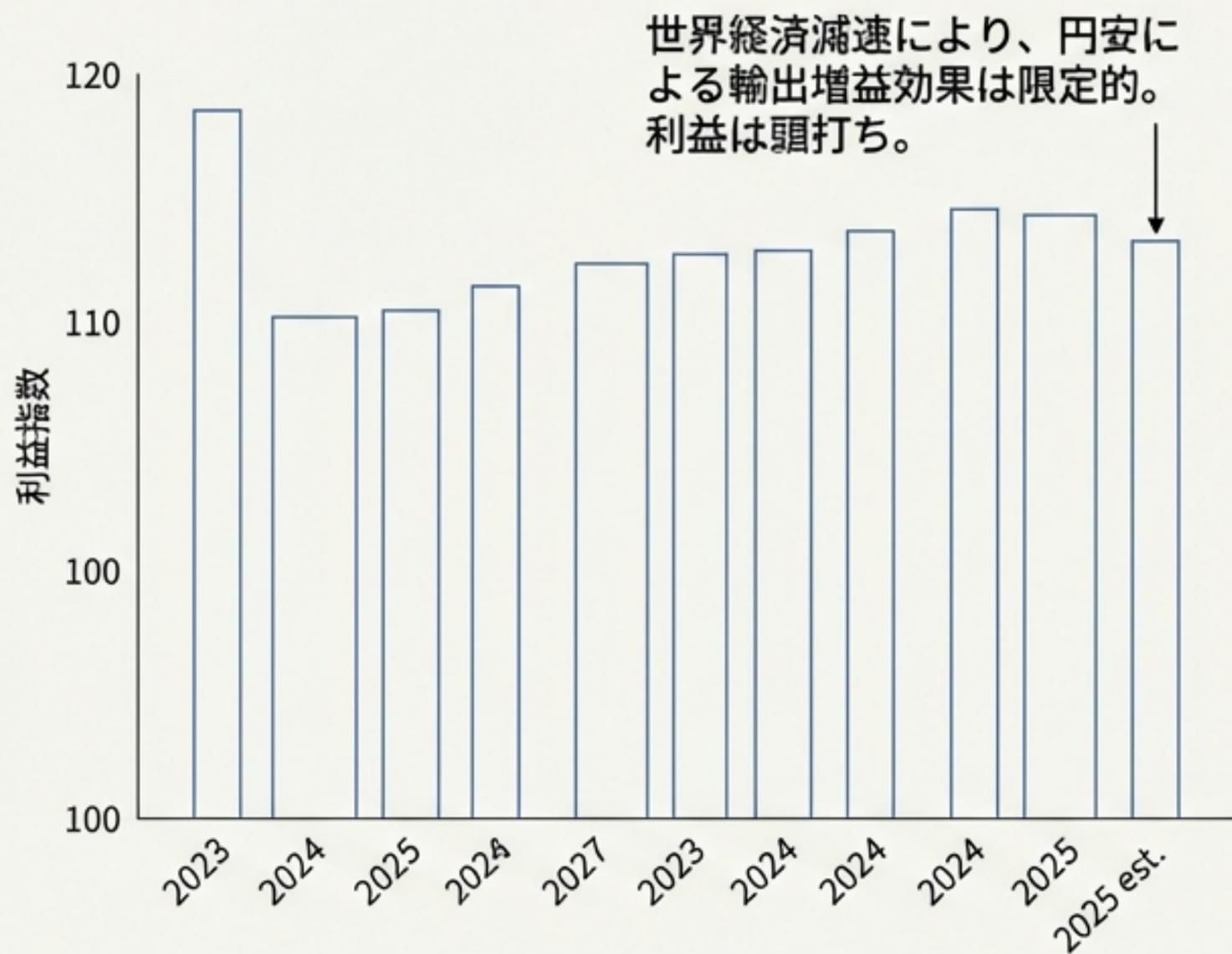


**財政拡大 (Fiscal Expansion) + 利上げ拒否 (No Hike) = 通貨価値の毀損 (Debasement)**

市場はイーールドカーブ（金利）よりも、日本の財政規律の喪失（カントリーリスク）を懸念し始めている。結果、円は159-161円レンジへ突入。

# 「悪い円安」の代償：生活経済への直接的打撃

## 企業収益 (Corporate Sector)



## 生活コスト (Cost of Living)



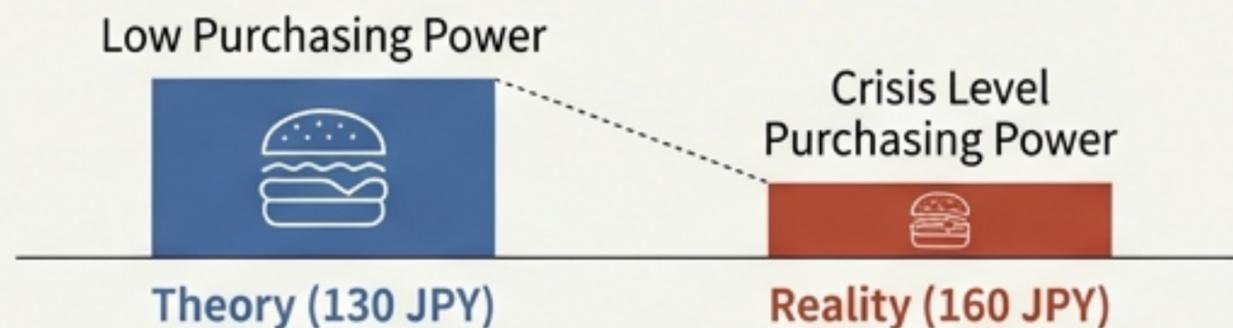
食品値上げ：2025年だけで**2万品目超**

ビール/チューハイ：**+15円/缶**

マヨネーズ/ドレッシング：最大**+45%**

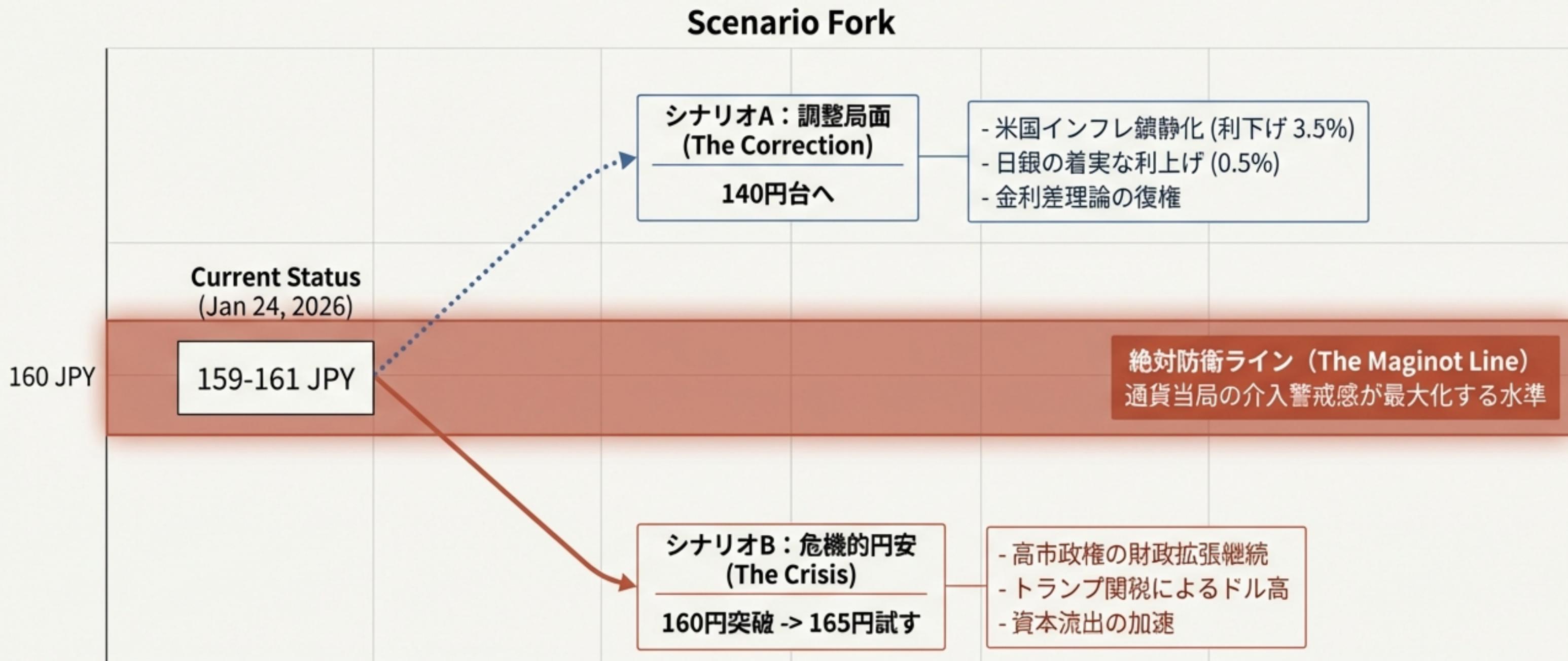
輸入ワイン/ウイスキー：**高騰**

## ビッグマック指数 (Purchasing Power)



160円の世界では、輸入品はもはや贅沢品となりつつある。デフレマインドは成長ではなく、輸入コストによって強制的に破壊された。

# 2026年の展望：分岐するシナリオと160円の防衛線



日本円はもはや「安全資産 (Safe Haven)」ではない。  
世界のリスクと国内の財政規律に左右される  
「変動の激しい決済通貨」へと変貌した。



### 企業への提言 (For Business)

- ベースラインを145-165円の高ボラティリティに設定せよ。
- 輸入コスト転嫁のための「価格決定力」こそが唯一のヘッジである。



### 投資家への提言 (For Investors)

- 「ホームバイアス (国内偏重)」はリスクである。
- 新NISAで見られるグローバル分散投資は、投機ではなく合理的な資産防衛策である。

「いつか正常に戻る」という期待を捨て、構造的な円安に適応する時が来た。