

2025 年 12 月 22 日（月）【外為 L a b】松田哲  
タイトル：【日銀の利上げ発表後に、ドル高円安】

日銀は、先週金曜日（2025 年 12 月 19 日）の金融政策決定会合で、政策金利を 0.5%程度から 0.75%程度へ利上げると決定した。

記者会見で、植田日銀総裁は、今後も利上げを検討する考えを示したが、具体的な時期やペースなどは明言しなかった。

マーケット（外国為替市場）の市場参加者は、今後の日本の利上げペースには時間がかかると見た様子だ。

この日、日銀が利上げしたにもかかわらず、マーケット（外国為替市場）は、むしろ「ドル買い円売り」に動いた。

その結果、先週金曜日（2025 年 12 月 19 日）のニューヨーク外国為替市場では、前日に比べて 2 円以上の「ドル高円安」が進み、157 円台後半を付けた。

+++++

今回（2025 年 12 月 19 日）の日銀の利上げは、事前に予想されており、0.25%の利上げは、正に想定範囲内であった。

そして、多くの市場参加者は、日銀が利上げを発表した後で、さらなる利上げについて、何らかの示唆をするであろう、と予想していた、と考えます。

その場合には、今回（2025 年 12 月 19 日）の日銀の利上げ発表後に、マーケット（外国為替市場）は、「ドル売り円買い」に動くだろう、と想定していた向きも多かったのだろう、と考えます。

そのように考えていた市場参加者は、日銀の利上げ発表後に「ドル売り円買い」を行った、と考えます。

ところが、植田日銀総裁は、会見で、今後の利上げに関して明言をしなかった。

この時点で、マーケット（外国為替市場）には、「ドル売り円買い」のポジションが膨らんでいったのだろう、と推察します。

植田日銀総裁の会見後に、ドル／円が上昇するにつれて、上記の「ドル売り円買い」のポジションが、損切りを余儀なくされた、と考えます。

ドル／円がジリジリと上昇すると、ドルを売ろうと待ち構えていた市場参加者も、ドル売り注文を引っ込めて、様子を見るスタンスに変わった、と考えます。

換言すれば、マーケット（外国為替市場）には、多くの「ドル売り円買い」のポジションが残されたままで、ドル売り注文が薄い状況になったのだ、と考えます。

それで、ドル／円が上昇するにつれて、損切りの「ドル買い円売り」が加速した、と考えます。

さらに、翌週にはクリスマス（12月25日）を控えているので、市場参加者が少ない時期だったことも、ドル／円の上昇を加速させた理由の一つだ、と考えます。

+++++

マーケット（外国為替市場）は、利上げ後の円金利（政策金利0.75%程度）でも、日銀の利上げは十分ではないと判断している、と考えます。

別な言い方をすれば、現状程度の利上げでは、日本のインフレは収まらない、と判断しているのだ、と考えます。

マーケット（外国為替市場）は、日銀のさらなる利上げを催促しているのだ、と考えます。

そう考えると、当面のところ、ドル／円の上昇傾向は維持される、と考えます。

+++++  
+++++

（2025年12月22日東京時間11：45記述）