

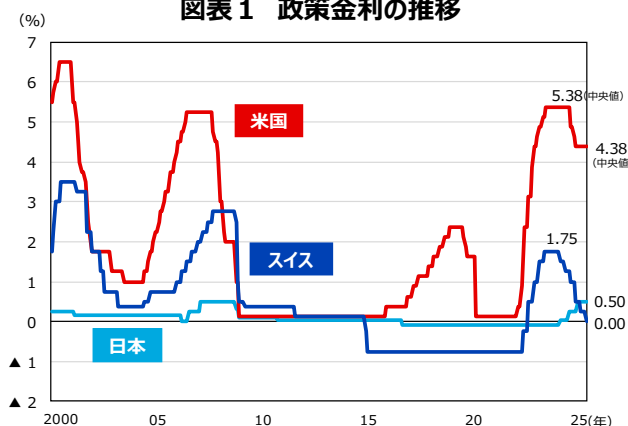
スイスフラン高の背景 ～問われる通貨の信認～

利下げにも関わらず選好されるスイスフラン

スイス中銀は2024年3月より利下げを開始し、2025年6月には政策金利を先進国の中で最も低い「0%」としています。しかし、スイスフランはドルに対して歴史的な高水準となっています（図表1・2）。

2022年以降に大幅な円安ドル高が進行した際、日米金融政策の方向性の違い（米国の引き締め、日本の緩和継続）による金利差拡大を指摘する声が多く聞かれましたが、最近のスイスフラン高の背景には何があるのでしょうか。

図表1 政策金利の推移



（資料）日本銀行、FRB、スイス国立銀行資料よりひろぎんHD
経済産業調査部作成

図表2 対ドル為替レートの推移



（注）直近は2025年7月25日時点
（資料）FRB資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

不確実性の高い環境で求められる通貨の「信認」

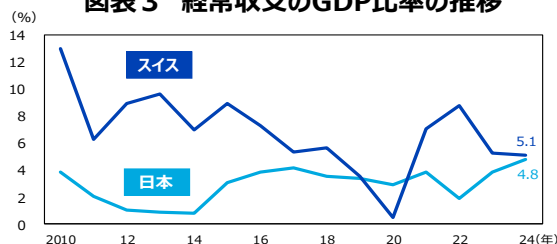
要因としては、スイスの経済・財政・地政学面の良好なファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が挙げられ、そのことが通貨の「信認」へとつながっていると考えられます。

スイスは恒常的な経常黒字国であり、政府債務のGDP比率は30%台と財政の健全性が保たれています（図表3・4）。永世中立国として政治・外交面も安定しており、総合的な安定性が通貨の「信認」へとつながり、ウクライナ危機や中東情勢の緊迫化といった有事が続く中でもリスク回避先として選好されています。

日本円もかつては「安全通貨」として有事に買われる代表的な通貨でしたが、近年はその見方が薄れつつあります。政府債務が先進国の中で突出して多いことや、台湾有事などの地政学リスクが通貨の信認低下につながっている可能性があります。

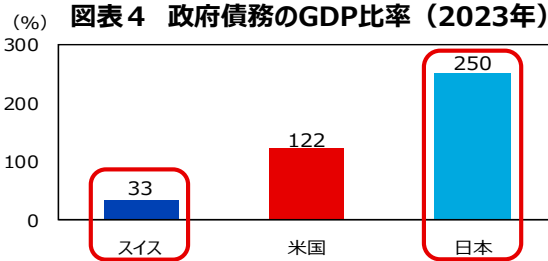
昨今のように不確実性の高い状況が続く中では、「通貨の信認」という観点を持つことも為替動向を読み解く上で重要であると考えられます。

図表3 経常収支のGDP比率の推移



（資料）各種資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

図表4 政府債務のGDP比率（2023年）



（資料）各種資料よりひろぎんHD経済産業調査部作成

- ◆ 本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ◆ 本資料は、信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく修正、変更されることがあります。資料のご利用に関しては、お客さまご自身の責任において判断なされますよう、お願い申し上げます。
- ◆ 本資料に関連して生じた一切の損害については、責任を負いません。その他、専門的知識に係る問題については、必ず弁護士、税理士、公認会計士等の専門家にご相談のうえ、ご確認ください。
- ◆ 本資料の一部または全部を、当社の事前の了承なく複製または転送等を行うことを禁じます。
- ◆ 本件に関するご照会は、ひろぎんHD経済産業調査部 担当：唐井（TEL082-247-4958）までお願いします。