



投資環境

2026年8月5日

日米協調介入により、ドル安円高が進行

8月3日、片山財務大臣は、7月31日に米国と協調して、円買い介入を実施したとの談話を発表しました。日米の円買い協調介入は1998年以来28年ぶりです。同大臣は、「最近見られた円の過度な変動や無秩序な動きに対処した」と説明し、「更なる協調介入を実施することもちゅうちょしない」と言及し、追加的な介入の可能性を示唆しました。また、ベッセント米財務長官も「今後の共同介入もためらうことなく参加する」とSNSに投稿し、日米政府は協調して、円安進行を是正する方針です。

ここでは、今回の為替介入の内容や実施された背景について整理したうえで、それを受けた金融市場の反応、今後の為替相場の見通しについてまとめたいと思います。

■ 今回の為替介入について

①規模・内容

日本政府・日銀は7月30日にも円買い・ドル売り介入を実施しており、2営業日連続の実施となります。介入の規模は、30日が6～8兆円程度、31日が5兆円程度と報じられており、合計すると10兆円を超える規模であった可能性があります。これは、4月末～5月末の介入実績(11.7兆円)に匹敵する水準です。また、米国も31日に日本政府と協調して「円買い・ユーロ売り」介入を実施したと報じられています。

②背景

今回、日本政府が介入を実施した背景には、ドル円が一時163円台に上昇するなど円安が続いていたことが挙げられます。円安が続くと、輸入品の価格上昇を通じて国内の物価上昇が加速する恐れがあるためです。

また、米国が協調介入に踏み切った背景としては、以下の2点が挙げられます。

第一に、過度なドル高・円安の進行は米国の輸出産業に不利に働く恐れがあることです。トランプ大統領は従前から「米国にビジネスを取り戻す」ことを公約に掲げており、米国の製造業が不利にならないよう協調介入することは米国の国益になると判断したとみられます。

第二に、米金利上昇の抑制です。今年1月には、日本で円売り・債券安(金利上昇)が進み、その影響が米国に波及して米金利上昇につながる局面がありました。円安の進行は日本の物価上昇を通じて日銀の利上げ観測・日本の長期金利上昇を招き、それが米国債売りに波及する恐れがあります。米長期金利が4.7%台の高水準にあるなか、米国としてはこの再来を避けたかったと考えられます。

③米国の介入が「円買い・ユーロ売り」であった理由

今回、米国は「円買い・ユーロ売り」介入を実施したと報じられています。なぜ「円買い・ドル売り」介入ではなかったのでしょうか？

背景には、ドル売り介入による米金利上昇を避ける狙いがあったと考えられます。米国は「強いドル政策」を掲げており、ドル売り介入を実施すれば、政策転換したとみなされ、米金利上昇を招く恐れがあります。仮に、米金利が上昇すれば、上述した協調介入の目的が達成されず逆効果になるため、米国政府は米ドル売りを避けた可能性があります。

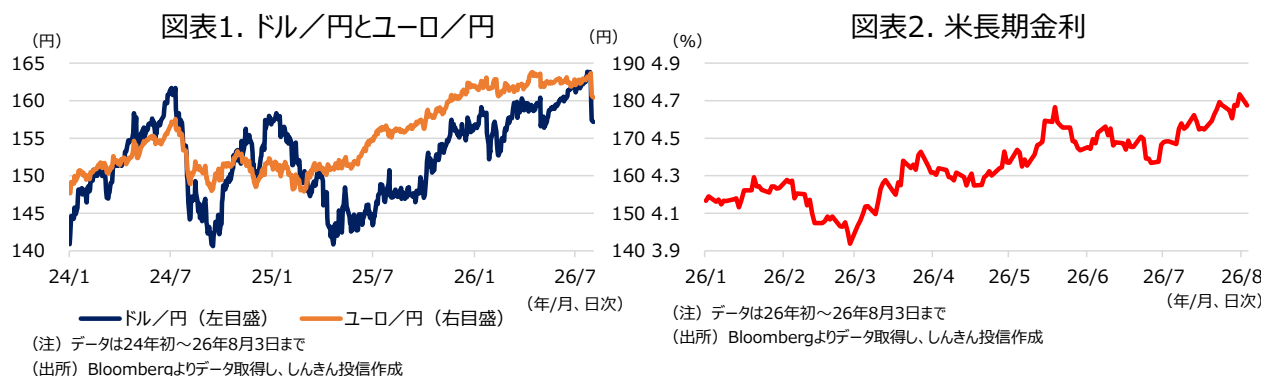
■ 金融市場の反応

今回の協調介入を受けて、8月3日の外国為替市場では、ドルやユーロに対して円高が急速に進行しました(図表1)。また同日の東京株式市場では、急激な円高進行が嫌気され、幅広い銘柄に売りが及びました。なお、今回の為替介入を理由とした米長期金利の上昇はみられず(図表2)、米国政府と



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

しては、自国金利の上昇を招くことなく、ドル高是正に成功しており、現時点では狙い通りの結果になったといえそうです。

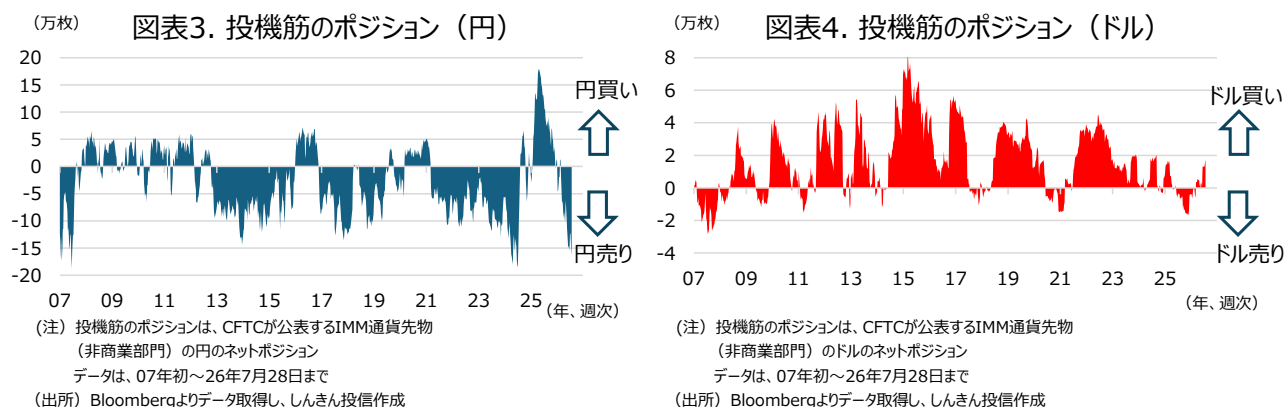


□ 最近の円安要因と今後の見通し

最近の円安の背景を整理すると、(1) 投機筋の円売り拡大、(2) 実質金利差、(3) 需給、の3点が挙げられます。

(1) 投機筋の円売り拡大

米商品先物取引委員会(CFTC)のデータによると、投機筋など非商業部門による円の売り越し幅は、7月28日時点で16万枚程度と歴史的な高水準にありました(図表3)。加えて、ドルの買い越しポジションも1.7万枚程度と、近年では高水準でした(図表4)。直近のドル高・円安は、投機筋によるドル買い・円売りポジションの積み上がりが一因だったといえます。



(2) 実質金利差

日米の実質金利(名目金利－期待物価上昇率)差は大きい状態が続いています(図表5)。日本の名目金利は上昇していますが、市場が予想する物価上昇率も高まっているため、実質金利の上昇は限定的です。他方、米国は日本と比べて金利水準が高く、実質金利も高くなっています。

(3) 需給

投資レポート「需給動向、円安要因に」に記載の通り、貿易・サービス収支の赤字が続いているほか、日本企業の対外純投資(実行－回収)や投資信託を通じた外国資産への投資が増加しており、需給面の円売り・ドル買い圧力が根強く残っています。

今後の為替相場を見通すうえでは、こうした円安要因が解消するかが注目されます。(1)の投機筋のポジションは、解消に向かう可能性があります。日米両政府は追加の為替介入を辞さない姿勢を示

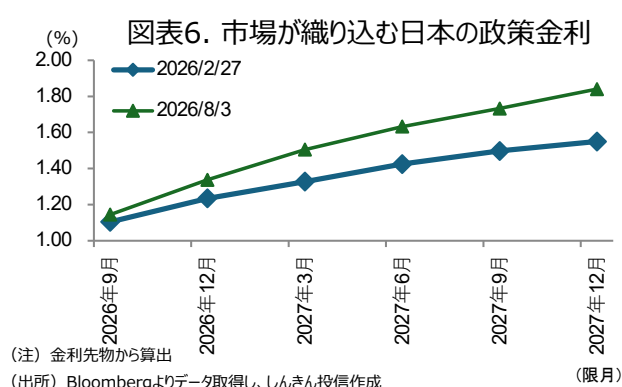
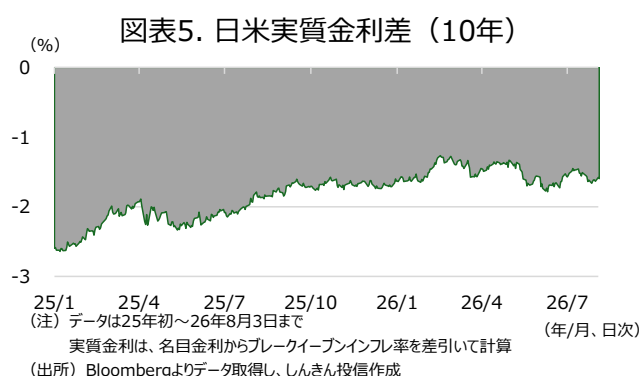


しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

しており、投機筋としては一段のドル安・円高進行を警戒して、これまでに構築したドル買い・円売りポジションをいったん解消していく展開が想定されます。その場合、短期的には円高がさらに進行する余地があります。

他方、(2)(3)は今後も円安圧力として残るとみられます。日本では、植田総裁が7月の会合で物価上振れリスクへの警戒を示し、早ければ9月会合での利上げが視野に入っています。一方、米国でも7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で3人の参加者が利上げを主張しており、インフレ率の高止まりが続けば利上げが進む可能性があります。日米がともに利上げを進めれば金利差は縮小せず、為替相場への影響は限定的となります。また、金融市場では日銀の政策金利が現状の1%から来年末には1.75%程度まで上昇することがすでに織り込まれており(図表6)、市場の想定通りの利上げペースにとどまる限り、円高要因にはなりにくいと考えられます。需給要因も短期的には変わらないとみられます。

以上を踏まえると、短期的には追加の為替介入や投機筋のポジション解消を受けて一段とドル安・円高が進む展開が想定される一方、上述の円安要因が解消しなければ、再び円安圧力が強まる展開も想定されます。米国の経済動向を受けたドルの変動も、引き続き為替相場の変動要因となりそうです。



〈参考〉

「需給動向、円安要因に」

https://www.skam.co.jp/report_column/pdf/2258/kankyo_20260318.pdf

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人資産運用業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。