

FRB・日銀動かず、為替介入で円高

KAMIYAMA Express

2026年8月3日

ご参考資料

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

2026年7月28日から29日にかけて実施された米FOMC(連邦公開市場委員会)後から、7月30日から31日にかけて実施された日本銀行(日銀)の金融政策決定会合後にかけて、米ドル(対円)レートは1米ドル164円近辺から一時157円台まで急激な円高米ドル安が進みました。月末に、日米財務省が協調して円買い介入を実施したとのことです。米FRB(連邦準備制度理事会)も日銀も政策金利を据え置いたタイミングでの介入は、日米が共に160円近辺の円安米ドル高を好ましくないと考えていることを示す効果があったと思います。

注目されていた日銀の金融政策決定会合では、金融市場の予想通り政策変更はありませんでした。会合後に今後の利上げ加速が強く示唆されたわけでもなく、円高要因としての効果は限定的であったと考えられます。むしろ、日米当局は、日銀が一定程度、タカ派的な姿勢を示すことを想定して為替介入に踏み切った可能性があります。それゆえ、金融市場が今後半年に1度とみている利上げペースが前倒しされる可能性を意識し始めるかもしれません。日本の財務省による為替介入は、高市政権が日銀の利上げを抑えたいとの見方を弱めるものと言えます。日米の強い態度は、これまで以上に金融市場に心理的影響を与える可能性があります。

もっとも、為替介入が米ドル円の流れそのものを変えるきっかけになるとは考えにくいです。為替市場では、介入が一時的な値動きに影響を及ぼしても、長期トレンドまでは変えられないことが知られています。日米当局の目的は、ドル円の方向転換というよりも、投機筋に対して「円安米ドル高には一定の壁がある」と認識させることにあると考えています。いわば心理的な

防衛ラインを作ることが目的だったのでしょうか。

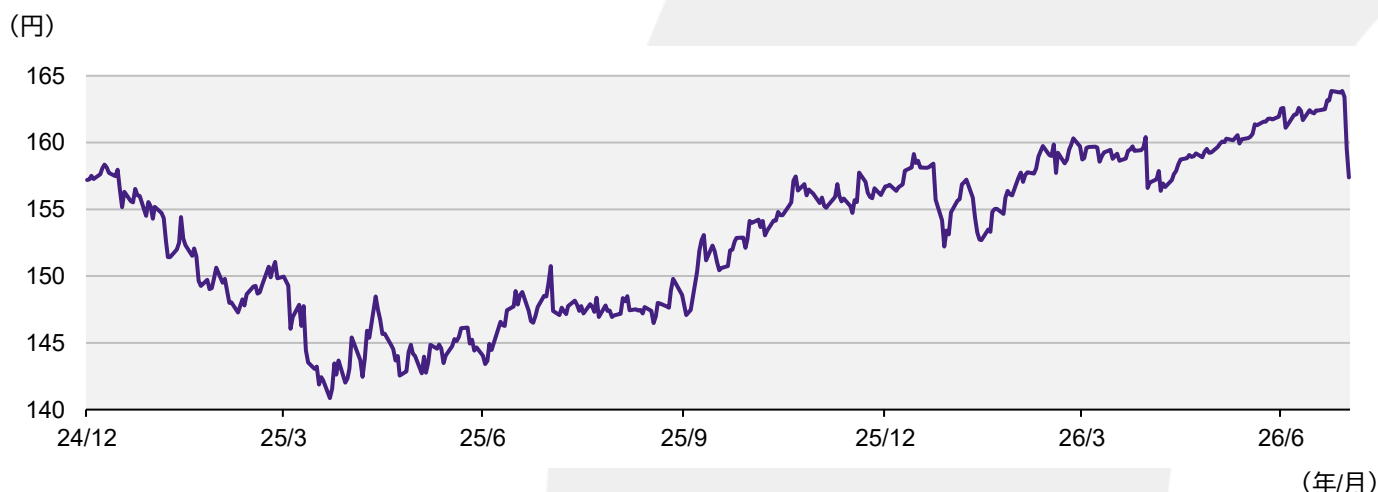
一方で、日米当局は時間稼ぎのために介入を行った可能性もあります。米国では目先の金利上昇リスクが残るものの、賃金上昇率は徐々に鈍化しており、長期的には再び利下げ方向へ向かうとみえています。また、日本では利上げ継続とそのペースが加速する可能性が高まってきました。こうした日米金利差縮小の芽が育つまでの時間を確保するために介入が選択されたと考えられることもできます。

それゆえ、今後すぐに円高米ドル安トレンドへ移行するとは考えていません。中東情勢の不透明感は依然として残っており、米国の金利低下タイミングは先送りされているように見えます。また、日本の利上げペースが今後多少速まる可能性はありますが、メインシナリオは半年に一回程度(0.25%)の利上げでしょう。購買力平価などから見れば米ドルは割高な水準にあると思われますが、急速な円高米ドル安への転換を正当化するには、まだ材料が十分ではありません。

日本の株式市場について、円高が進めば内需関連株式に追い風となるでしょう。また、円建てでのエネルギー価格の低下が家計の負担を軽くし、実質所得の改善につながるでしょう。空運、陸運、旅行関連業界などでは需要拡大とコスト低下が同時に期待できます。ただし、こうした内需関連株式への追い風は介入だけでは実現できず、今後の日米のインフレ動向や中央銀行の動きを通じた円高基調の定着が必要であると考えています。その意味で今回の介入は円高トレンドへの転換点というより、将来の日米金利差縮小を見据えた心理作戦という時間稼ぎであったと見ています。

【米ドル(対円)レートの推移】

(2024年12月末～2026年7月31日)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社