



市川レポート

ドル円は162円台に向け一段の円安進行が為替介入で阻止か

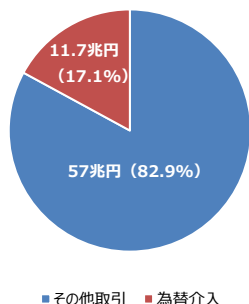
- ドル円は24年7月の円安水準に迫ったが、日米財務相が協議実施との報道に円高方向へ反転。
- 今後、財務相や財務官の発言、日銀のレートチェックに注意、ただ日米協調介入の公算は小さい。
- 巨額の介入は継続困難、国際収支は構造的な円安要因、ただ介入で一時的に相場は安定へ。

ドル円は24年7月の円安水準に迫ったが、日米財務相が協議実施との報道に円高方向へ反転

ドル円は6月22日のニューヨーク外国為替市場で、一時1ドル = 161円93銭水準までドル高・円安が進行し、2024年7月3日につけた161円96銭水準に迫りました。その後、複数のメディアが、片山さつき財務相とベッセント米財務長官がオンラインで会談したと報じると、為替介入に対する警戒が市場で一気に強まり、ドル円は161円08銭水準までドル安・円高が進みました。

ドル円は日本時間6月23日午前8時時点において、161円台半ば付近で推移しており、また、市場で予想されるドル円のボラティリティ（変動率）は、期間1週間、1カ月とも8%付近に位置しています。2022年以降で、為替介入が行われた際のドル円レートやボラティリティの水準を踏まえると、直ちに政府・日銀が為替介入を行ったとしても、それほど違和感はなく、ボラティリティがもう一段上昇すれば、その可能性はかなり高まります。

【図表1：世界のドル円取引量に占める介入額の割合】



(注) 国際決済銀行 (BIS) の2025年4月調査に基づき世界のドル円の取引量 (1日あたりの平均) を円換算で算出し、2026年4月28日～5月27日に実施した11兆7,349億円の為替介入が1日で実施されたと仮定した上で、介入額の割合を示したもの。

(出所) BISと財務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本の国際収支（2025年）】

項目	金額 (億円)
経常収支	332,350
貿易収支	-5,677
サービス収支	-34,431
旅行収支	66,692
その他サービスのうちデジタル関連収支	-65,959
第一次所得収支	418,201
第二次所得収支	-55,743
資本移動収支	-4,321
金融収支	296,838
直接投資収支	257,066
証券投資収支	-156,293
金融商品取引業者・投資信託委託業者等収支	141,722
金融派生商品収支	56,209
その他投資収支	84,985
外貨準備増減	55,500
誤差脱漏	-21,191

(注) 金融収支のプラスは純資産の増加、マイナスは純資産の減少を示す。四捨五入の関係で合計が合わない場合あり。

(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



今後、財務相や財務官の発言、日銀のレートチェックに注意、ただ日米協調介入の公算は小さい

今後、注意すべきは片山財務相や三村淳財務官の発言で、「断固たる措置」のほか、「常に準備はできている」、「急激な変化は容認できない」などは、為替介入を強く意識したものと考えられます。また、日銀がレートチェックを行った場合は、為替介入の実施はかなり近いと推測されます。なお、米国との協調介入については、米国側にドル高を強く懸念する様子とはうかがえず、現時点で協調介入の公算は小さいとみています。

なお、国際決済銀行（BIS）の2025年4月調査によると、世界の外国為替取引量は1日あたり平均約9.6兆ドルで、このうち直物（スポット）取引は31%を占めています。ドル円の通貨ペアの割合（14.3%）をスポット取引に当てはめて考えると、世界のドル円の取引量は1日あたり平均約4,256億ドルとなり、1ドル＝161円50銭で円換算した場合、1日あたり平均約68.7兆円となります。

巨額の介入は継続困難、国際収支は構造的な円安要因、ただ介入で一時的に相場は安定へ

財務省によると、4月28日～5月27日に実施した為替介入の総額は11兆7,349億円でした。おそらく何日かに分けて実施されたと思われるが、仮に1日で実施されたと想定した場合、世界のドル円の取引量（1日あたりの平均）に占める割合は17%と、かなりの規模になります（図表1）。ただ、1日での実施はあくまで仮定であり、また、この規模の為替介入を継続することは、現実的には極めて困難です。

そして、日本の国際収支（図表2）をみても、「貿易収支」、「その他サービスのうちデジタル関連収支」、「金融商品取引業者・投資信託委託業者等収支」は、外貨買い・円売りを示唆しており、構造的な円安要因と思われる。ただ、近いうちに為替介入が行われるとすれば、それは投機的な動きなどで相場が急激に変動した場合と考えられ、為替介入によって「一時的に」相場が安定する（大幅な円安進行が抑制される）展開は、十分見込まれます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会