



市川レポート

ドル円は162円台に～ドル高・円安はどこまで進むか

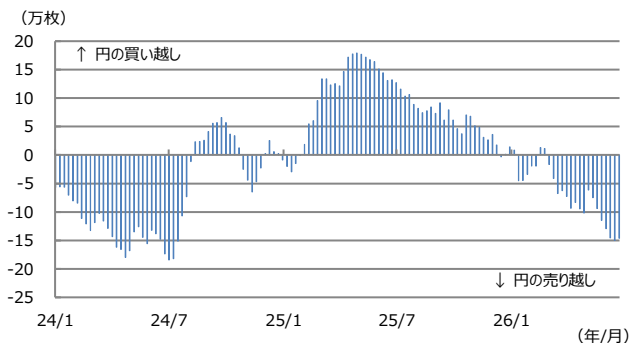
- ドル円は昨日一時162円台後半へ、ボラティリティの一段の上昇で為替介入の可能性は高まろう。
- 昨日のウォーシュ発言などはドル買い抑制要因に、ただ日本の国際収支は構造的な円安を示唆。
- ドル円は年末165円を予想、中長期的なドル円の方向性は経済の成長力を高める政策がカギ。

ドル円は昨日一時162円台後半へ、ボラティリティの一段の上昇で為替介入の可能性は高まろう

ドル円は日本時間7月1日の午後12時半過ぎに、一時1ドル＝162円84銭レベルをつけ、約39年半ぶりのドル高・円安水準に達しました。市場では、米利上げ観測が根強いなか、日本政府は日銀の利上げをけん制する姿勢を示しているとの見方もあり、日米金利差拡大の思惑がドル買い・円売り要因の1つになっていると思われます。なお、ドル高・円安の進行に対し、現時点で財務省からは為替介入に関する踏み込んだ発言はみられていません。

足元のドル円の水準や、投機筋による円の売り越し状況（図表1）を踏まえると、直ちに為替介入が行われても、それほど違和感はありません。ただ、市場で予想されるドル円のボラティリティ（変動率）は、2022年以降で為替介入が行われた際の水準より若干落ち着いており（日本時間7月2日午前8時時点で期間1週間、1カ月とも7%台半ば付近）、もう一段のボラティリティ上昇が、為替介入の可能性を高めることになると考えています。

【図表1：通貨先物取引における投機筋の円ポジション】



(注) データは2024年1月2日から2026年6月23日。シカゴ・マーカント取引所（CME）の1部門であるインターナショナル・マネー・マーケット（IMM）に上場されている通貨先物。投機筋のポジションは非商業部門の買いと売りのネット建玉枚数。1枚＝1,250万円。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：円安基調転換に有効と思われる政策】

エネルギー自給率の向上	再生エネルギー投資などを拡大し、エネルギーの輸入依存度を引き下げ、貿易赤字を縮小。
国産クラウドの普及	サービス収支の赤字（対外コンピュータサービスへの支払いなど）を縮小。
国内証券投資の魅力度向上	NISA制度などを通じて国内証券投資のメリットを拡充し、対外証券投資の増加にともなう円安圧力を緩和。
適切な金融政策の運営	日銀が適切に金融政策を運営し、利上げが後手に回る「ピハインド・ザ・カーブ」を回避。
市場に信認される財政運営	高市早苗政権が「責任ある積極財政」の具体的な内容を示し、市場の信認を獲得する。
潜在成長率の引き上げ	DX（デジタルトランスフォーメーション）投資などを促進し、生産性を高め、潜在成長率を引き上げる。

(注) 一般的に考えられる政策。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



昨日のウォーシュ発言などはドル買い抑制要因に、ただ日本の国際収支は構造的な円安を示唆

ドル円相場を見通す上で、短期的には日米金融政策の方向性が重要なポイントであり、特に米国の利上げ見通しを左右する雇用や物価に関する米経済指標は注意が必要です。ただ、このところ原油価格が低下していることや、昨日のウォーシュ米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言（「この4週間でインフレ期待は低下し、インフレリスクは後退した」）などは、早期米利上げ期待によるドル買いを抑制する要因になると思われます。

それでも、少し長い期間でドル円相場を考えた場合、日本の国際収支が構造的な円安を示唆している点は、6月23日付レポートで解説した通りです。2025年の国際収支をみると、貿易収支は赤字、サービス収支のうち、その他サービスのうちデジタル関連収支は赤字、証券投資収支のうち、金融商品取引業者・投資信託委託業者等収支は黒字（対外純資産の増加）となっており、これらは一般に外貨買い・円売りをともなうケースが多いと考えられます。

ドル円は年末165円を予想、中長期的なドル円の方向性は経済の成長力を高める政策がカギに

弊社はドル円の年末着地水準を1ドル＝165円と予想しています。足元のドル円は、すでにこの水準に近づいていますが、①この先、為替介入実施の公算は相応に大きいこと、②弊社は米利上げについて、年内9月と12月の2回のみ、25ベースポイント（bp、1bp＝0.01%）ずつ行われて打ち止めとみていること、③弊社は日銀が2028年まで利上げを継続するとみていることから、大幅なドル高・円安の進行は想定していません。

ただ、前述の収支構造を勘案すれば、年単位でみた場合の円安進行は十分に考えられ、この流れを反転させるためには、6月1日付レポートで示した通り、日本のエネルギー自給率向上や国産クラウドの普及など、日本経済の成長力を総合的に高める政策が必要と思われます（図表2）。これらの政策の実現次第で、ドル円は中長期的に150円、140円方向へ戻ることも、170円を大きく超えて円安が進むことも考えられます。

■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