



2026年8月12日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

159円台に戻ったドル円～改めて考える為替介入の効果

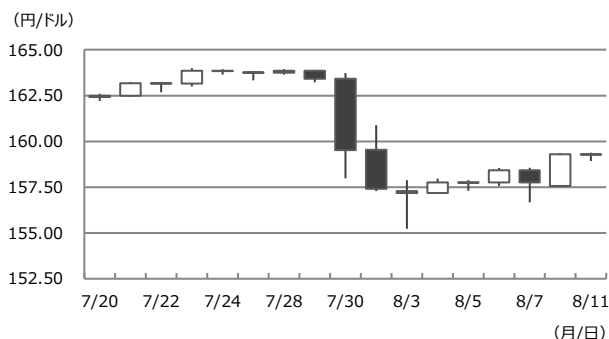
- 7月30日以降、日米協調介入などで円は対ドルで急騰も、上昇幅は8月10日で半分以上戻す。
- 介入で相場のトレンド転換は困難、164円超の円安抑制ができたなら介入効果ありと考えられる。
- 介入を繰り返さずとも、政府の財政規律配慮と日銀利上げへの理解で、一定の円安抑制効果も。

7月30日以降、日米協調介入などで円は対ドルで急騰も、上昇幅は8月10日で半分以上戻す

ドル円は7月23日に、一時1ドル＝163円99銭水準をつけ、しばらく164円台乗せをうかがう展開が続きました。その後、7月30日にドル安・円高が急速に進行したことを受け、市場では政府・日銀による為替介入の観測が浮上、翌31日に日米協調為替介入が実施されたことで、ドル安・円高が一段と進み、ドル円は8月3日に155円23銭水準をつけました（図表1）。

しかしながら、ホルムズ海峡の航行を巡る不透明感がくすぶるなか、8月5日以降、WTI原油先物価格が上昇に転じると、ドル円は次第にドル買い・円売りが優勢となり、ドル円は8月10日に159円39銭水準をつけ、159円台を回復しました。7月30日に円が急騰する直前、ドル円は162円80銭付近で推移していたので、8月3日の155円23銭水準と10日の159円39銭水準を踏まえると、すでに円の上昇は半分以上戻ったことになります。

【図表1：ドル円レートの推移】



(注) データは2026年7月20日から8月11日。
(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：ドル高・円安が進みやすい主な背景】

主な背景	ポイント
米利上げ観測	米国で物価の高い伸びや堅調な雇用情勢が確認されれば、利上げ観測が高まり、ドル高要因に。
中東情勢の悪化と原油高	リスク回避的にドルが買われる可能性が高く、ドル高要因に。原油高は日本の貿易赤字拡大懸念などから、円安要因に。
日銀のビハインド・ザ・カーブに対する懸念	政府に利上げをけん制する動きがみられた場合、日銀のビハインド・ザ・カーブに対する懸念が強まり、円安要因に。
日本の財政悪化懸念	タームプレミアム（年限に応じて各種リスクが反映される上乗せ金利）の上昇は、長期金利の上昇と円安の要因に。
日本の国際収支構造	貿易収支の赤字拡大、デジタル関連収支の赤字拡大、金融商品取引業者・投資信託委託業者等収支の黒字拡大は円安要因に。

(注) 一般的に想定される主な背景。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成



介入で相場のトレンド転換は困難、164円超の円安抑制ができたなら介入効果ありと考えられる

7月30日から8月10日までのわずか7営業日で、円の上昇が半分以上戻ったことから、市場では為替介入の効果を疑問視する声も聞かれます。ただ、為替介入の目的は、為替相場の急激な変動を抑え、その安定化を図ることにあります。この点を踏まえると、財務省は今回、為替介入を行わなければ164円を超えて大幅に円安が進む恐れがあると考え、為替相場の安定が必要と判断し、為替介入に踏み切ったと推測されます。

一般に、為替介入の効果については、為替レートの過度な変動を一時的に抑制できても、相場のトレンド自体を変えることは極めて困難と解釈されています。そのため、7営業日で円の上昇が半分以上戻ったとしても、ドル安・円高へのトレンド転換が難しい以上、それは当然の動きであり、むしろ、164円を超えるような円安方向の急激な変動を抑制できたという点で、為替介入の効果はあったと考えられます。

介入を繰り返さずとも、政府の財政規律配慮と日銀利上げへの理解で、一定の円安抑制効果も

足元で、ドル高・円安が進みやすい背景には、①米利上げ観測、②中東情勢の悪化と原油高、③日銀の利上げが後手に回る「ビハインド・ザ・カーブ」に対する懸念、④日本の財政悪化懸念、⑤日本の国際収支構造などがあると思われます（図表2）。いずれも為替介入では解決できず、例えば①と②は、米利上げ観測の後退、米国とイランの協議進展、原油価格の低下という動きが確認されれば、ドル安・円高の材料になり得ますが、状況次第といえます。

また、⑤について、収支構造を変化させるには、かなりの時間を要します。そのため、すぐに能動的に対応できるのは③と④ということになります。政府が財政規律に配慮して、日銀による適切なタイミングでの利上げに理解を示し、③と④の懸念を払しょくできるようなメッセージを市場に発信できれば、為替介入を繰り返し実施しなくても、一定の円安抑制効果は期待できると考えられます。

■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