

2026 年 08 月 11 日（火）【外為 L a b】松田哲

タイトル：【日銀の金融政策を考察】

先月末（2026 年 7 月 31 日金曜日）、日本と米国の両政府が、円買いの協調介入を実施した。

その週明け月曜日（2026 年 8 月 3 日）、日本の財務省は、米国財務省と協調して 7 月 31 日に円買い介入を実施した、と発表した。

そして、その発表の場で、今後、更なる協調介入を実施することも躊躇しない、と述べている。

+++++

協調介入を実施した直後の週明け月曜日（2026 年 8 月 3 日）に、ドル／円は、155 円台に下落した。

しかし、155 円台を付けてからは反発上昇に転じている。

その反発上昇の過程で、一時的に円高に振れる局面もあった。

それでも、ドル／円は、徐々に上昇を続けている。

東京市場が「山の日」で休場である本日（2026 年 8 月 11 日）の海外市場で、ドル／円は、159 円台を付けている。

+++++

協調介入が実施されて以降のファンダメンタルズ（経済の基礎的な条件）に、今のところ、何ら変化が無いのだから、協調介入前のトレンドに戻るのは、自然の流れと言っても良いのだろう。

+++++

ドル／円を上昇トレンドにする要因の中で、最も重要なものは、日銀の金融政策だ、と考えます。

言い換えれば、日米の金利差がドル／円を上昇トレンドに導いている、と考えます。

日銀の政策金利が 1%であるのに対して、米国の政策金利は 3.5－3.75%である。

金利差で言えば、2.5%以上の開きがある。

日銀は今後、政策金利を引き上げる行動に出る、と考えるが、マーケット（金融市場）の想定している範囲内での利上げであるならば、いわゆる「織り込み済み」の反応に終わり、ドル／円の上昇トレンドに変化が無い可能性も否定できない、と考えます。

換言すれば、マーケット（金融市場）が要求している日銀の利上げは、もっとスピード感があり、かつ、その利上げ幅も従来の 0.25%ではなく、それ以上の利上げ幅を望んでいるのだ、と考えます。

+++++

しかしながら、現在の高市政権は、「責任ある積極財政」による経済成長を促す政策を標榜している。

言い換えれば、日銀の利上げには反対の立場を採っている。

日銀は、その金融政策に関して、政府から独立しているものの、高市政権からの圧力に十分に対抗できるのか、甚だ疑問だ、と考えます。

+++++

そうすると、日銀の利上げのペースは、従来通りの 0.25%刻みの利上げ幅で、そのスピードも遅々たるものになる可能性が高い、と考えます。

+++++

ただし、今回の日米協調介入により、当面、ドル／円の 163 円台、164 円台近辺が、強いレジスタンスになったことは、間違いのないところだ、とは考えます。

現時点での実際のマーケット（外国為替市場）のセンチメントを考慮すると、今後、ドル

／円が、160 円台に上昇する場面があれば、それ相応のドル売りが出てくるのだろう、と推測できます。

だから、今後のドル／円のトレンドが、ドル高円安基調で変わらなかったとしても、そのスピードは遅くなった、と考えるので、今回の日米協調介入は、相応の効果があつた、と判断します。

+++++

前回のコラムでも述べたのですが、改めて復唱します。

日本が、早々に政策金利を引き上げる、そして、その利上げ幅も相応にする、といった金融政策を採択しなければ、根本的な原因に変化が無いことを理由に、再び、マーケット（外国為替市場）が円安方向に向かう可能性は高い、と考えます。

+++++

（2026 年 08 月 11 日東京時間 13：20 記述）