



公益財団法人 国際通貨研究所

Institute for International Monetary Affairs

メールマガジン

2026 年 9 月 2 日

日米為替協調介入

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 浅川 雅嗣

7月の下旬に、さらなる円安が進み、ドル円レートは1ドル164円に達しようとしていました。そこで日本の為替当局は7月30日に単独で円買いドル売り介入を行いました。翌31日には米国が円買いの協調介入に参加しました。ベッセント財務長官によれば、1997～98年に起きたアジア通貨危機の時のように、急速な円安によって、他のアジア通貨の減価につながることを懸念したとのことでした。アジア通貨危機の原因が当時の急速な円安だったという点には異論がありますが、この議論はとりあえず置いておくこととして、米国が今回円買いの協調介入を行ったのには相当な理由があると考えられます。

そもそも外貨買い介入と外貨売り介入とでは、米国にとってのハードルは相当程度違いますが、特に今回の局面では、トランプ関税政策によっても改善しない対日貿易赤字が、さらに円安ドル高によって悪化する可能性があることに加えて、何よりも円安に伴いインフレが悪化することにより日本の金利が上昇し、それが米国債市場に波及することを恐れたという事情があるのでしょう。米30年国債利回りも、財政事情悪化やAI関連企業の資金調達等を背景として19年ぶりの高さに上昇していますし、8月19日に公表された米財務省のデータでは、米国の公的債務残高が初めて40兆ドル（約6,324兆円）を突破したことが公表されました。

したがって、円安の是正で日本の債券市場が落ち着くことは、米国にとっても利益になります。ベッセント長官が、日本がドル売り介入に使用するドルの調達に関して、米国債の売却ではなく、米国債をレポ取引に提供することによって行うFIMAレポファシリティーに言及されたのも、介入に伴う米金利の上昇を避けることが目的であることは明らかです。なお、米財務省は8月19日に、流動性支援を目的とする長期国債を対象とした買い戻し（バイバック）の規模を少なくとも倍増すると発表し、長期金利上昇抑制への姿勢をより明確にしたところです。

このため、少なくとも日本の為替当局が単独で円買いドル売り介入を行っても、米国はそれを強く支持するであろうことは容易に想像できました。意外だったのは、単に支持しただけではなく、米国自身が介入を実施したことでした。というのも、これまで米国は為

替介入には持続的な効果はないとして、重大な金融危機時や大規模災害等、極めて限られた非常時にのみ為替介入を行うとしていたからです。そうではない平時に米国が介入に踏み切ったことは、これまでにはあまり見られない、珍しい出来事でした。なお、今回米国は円買いドル売りではなくて、円買いユーロ売りを行ったようですが、この背景にはさすがに自国通貨を平時に売却すると、この先為替操作の非難の矛先が米国にも向くことを回避する目的があったと思われます。ちなみに、この時のユーロ売りのオペレーションを米財務省は ECB に通告していなかったという報道がありましたが、事実だとすれば G7 のこれまでの協調関係からしてこれも珍しいことだと思います。

なお、今回の日米の協調介入の裏には、9月17、18日に行われる日銀の政策決定会合において、現在1.0%となっている政策金利を引き上げることへの強い期待が米国側にあるのだと思われます。ただし、従来のG7では、一国の金融政策が国内政策目的で行われる限り、お互い批判はしない、注文は付けないというのが共通認識でした。この点からすれば、今回米国が協調介入を材料にして日本の金融政策に影響を与えようということであるなら、これも今までにはあまり見られない議論であると言えます。さらに、円安の原因が単に日米金利差だけではなく、高市政権の財政運営の在り方に対する市場の見方にあるのだとしたら、米国の要求は日本の財政政策の在り方にまで及ぶのでしょうか？

日米協調介入という一石が投じた波紋が日米関係のどの程度にまで波及するのか、よく注視していきたいと思います。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>