

為替相場展望

2026年 8 月



日本総研

The Japan Research Institute, Limited

調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/exchange/>

目次

- ◆ドル円相場見通し……p. 2
- ◆ユーロ相場見通し……p. 3
- ◆トピック……………p. 4



調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

研究員 西村 朱央 （ Tel: 080-2404-2822 Mail : nishimura.akira@jri.co.jp ）

- ◆本資料は2026年 8 月 6 日 9：00時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

◆ドル円相場回顧

7月のドル円相場は、上旬に160円台半ばへドル安が進行。米国の雇用統計が市場予想を下回り、F R Bによる早期利上げ観測が後退したことが背景。その後、下旬にかけて163円後半へドル高・円安が進行。米国とイランの戦闘再開を受けて、原油価格が急騰したことで、インフレへの警戒感が強まり、米国の長期金利が上昇したほか、わが国の貿易赤字拡大懸念が強まったことが背景。また、日本政府が食料品にかかる消費税を2年限定で引き下げる方針を示すなど、財政悪化懸念の高まりも円の重石に。

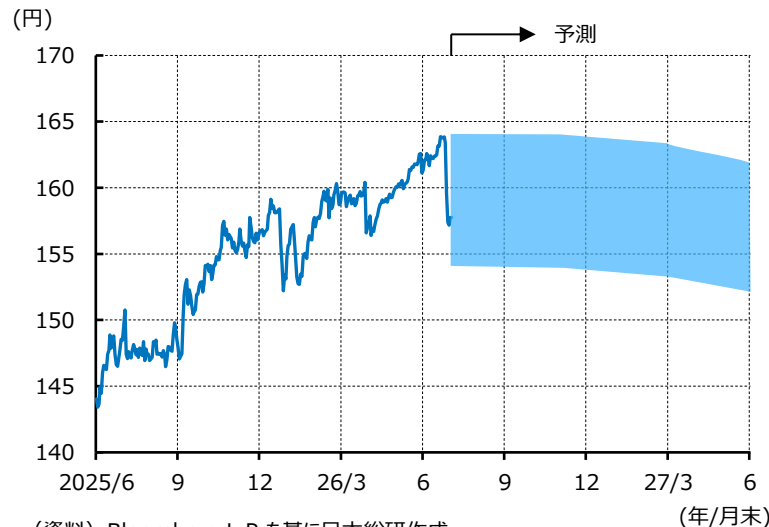
7月末から8月初めにかけて、日米両政府による協調為替介入を受けて、一時155円台前半へ円が急伸。その後、157円台後半へ反発。

◆今後の見通し

当面のドル円相場は、横ばい圏で推移する見通し。資源価格の高止まりに伴うわが国の貿易赤字の拡大に加え、財政悪化懸念などを背景とした円売り圧力が続く見込み。一方、政府・日銀による為替介入への警戒感が、ドルの上値を一定程度抑える見込み。

年終盤にかけて、徐々にドル安・円高が進行する見通し。F R Bは資源高によるインフレ再燃懸念から当面政策金利を据え置く一方、日銀は緩やかなペースで利上げを続けると予想。米日金利差の縮小がドル安・円高要因に。

ドル円相場見通し

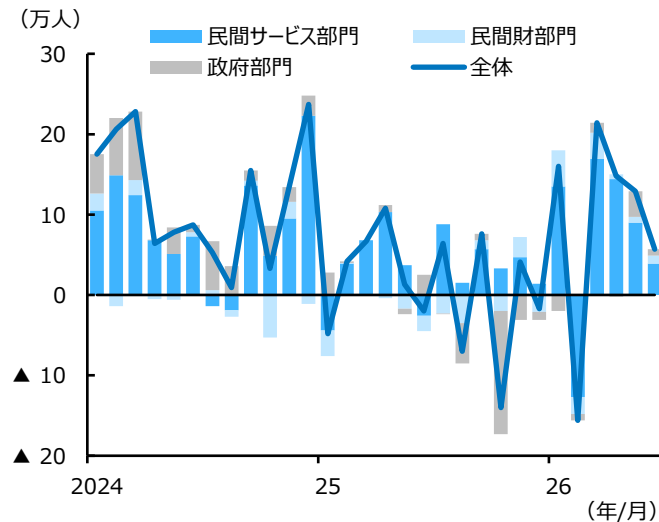


（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2026年			2027年	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
期中平均	159	160	159	159	158
（高値）	162.55	164	163	163	162
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
（安値）	156.39	154	153	153	152

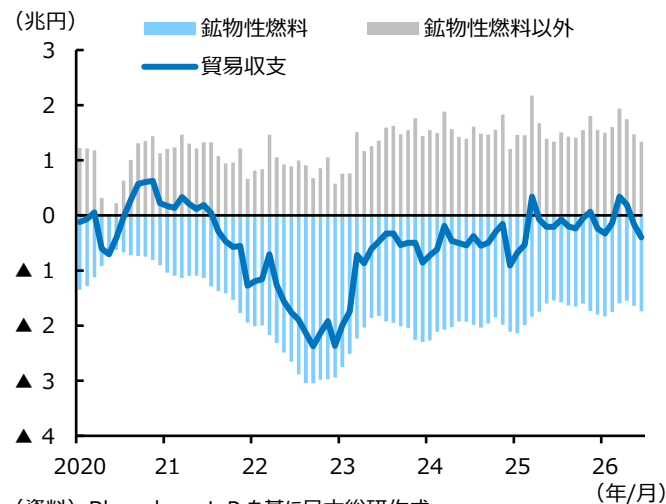
→ 予測

米国の非農業部門雇用者数（前月差）



（資料）BLSを基に日本総研作成

日本の貿易収支



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
（注）3ヵ月移動平均。

◆ユーロ相場回顧

7月のユーロドル相場は、下旬にかけて1.14ドル台を中心に一進一退の動き。中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の高騰を背景に、投資家によるリスク回避のドル買い圧力が高まった一方、ECBによる追加利上げ観測の強まりがユーロの下支えに。

7月末から8月初めにかけて、1.15ドル台前半へユーロ高・ドル安が進行。ウォーシュFRB議長が利上げに慎重な姿勢を示したほか、ユーロ圏の経済指標が市場予想を上回ったことなどが背景。

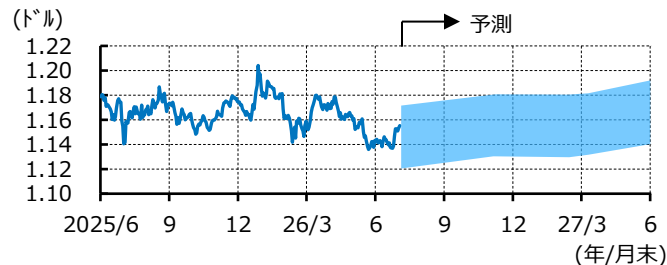
対円では、下旬にかけて187円台後半へユーロ高・円安が進行。原油高に伴うインフレ警戒感の高まりを受けて、ECBによる利上げ観測が強まったことなどが背景。月末には、米国政府・連銀によるユーロ売り・円買いの為替介入とみられる動きを受けて、一時179円台前半へ円高が進行。

◆今後の見通し

当面のユーロドル相場は、緩やかなユーロ高基調で推移する見込み。中東情勢の混乱を受けた資源価格の高止まりはユーロ圏景気の下押し要因となるものの、インフレ率は政策目標を上回って推移しており、ECBは追加利上げを継続する予想。一方、FRBは当面政策金利を据え置くとみられ、欧米金利差の縮小がユーロを押し上げる公算。

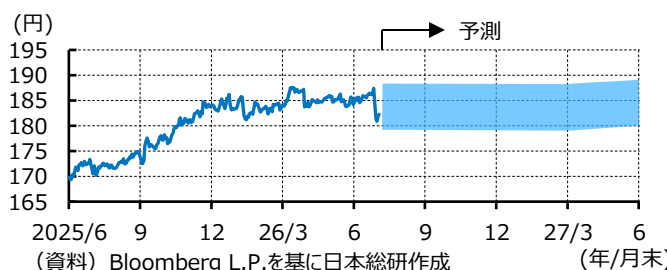
対円では、横ばい圏で推移する見通し。ECB、日銀ともにインフレへの警戒感を背景に、利上げを継続すると予想されることが背景。

ユーロ相場見通し



	2026年			2027年	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
期中平均	1.16	1.15	1.16	1.16	1.17
(高値)	1.180	1.17	1.18	1.18	1.19
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.136	1.12	1.13	1.13	1.14

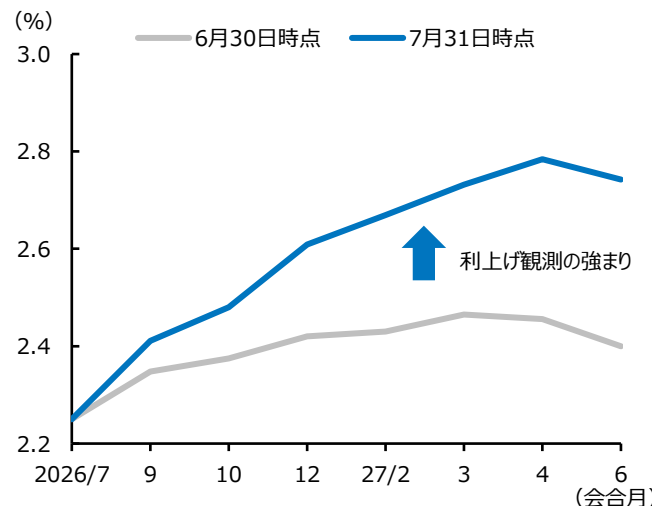
→ 予測



	2026年			2027年	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
期中平均	185.33	184	184	184	185
(高値)	187.60	188	188	188	189
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	183.70	179	179	179	180

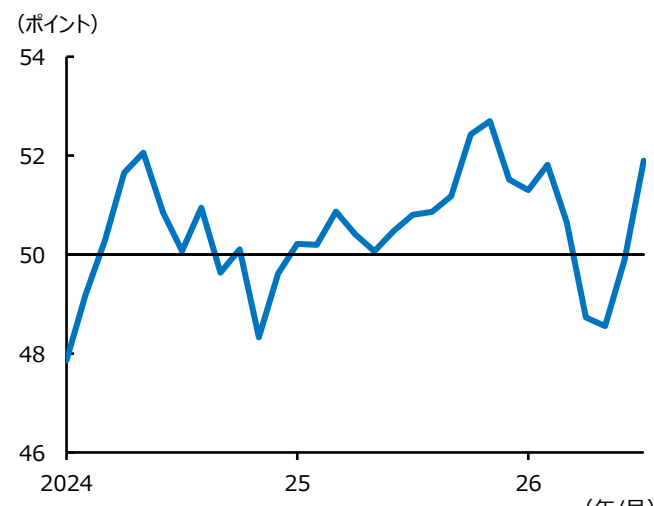
→ 予測

市場によるECBの政策金利見通し



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

ユーロ圏のコンポジットPMI



（資料）S&P Globalを基に日本総研作成

◆年金の日本資産買い、反応は限定的

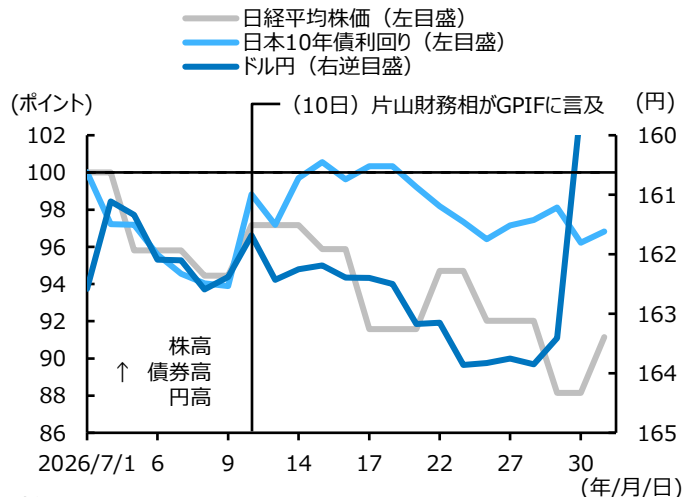
7月上旬、片山財務相は年金積立管理運用独立行政法人（GPIF）をはじめ年金基金による日本の金融資産投資を後押しする考えを表明。

これを受けて一時、株高・債券高・円高の「トリプル高」となったものの、その後の市場の反応は限定的。政府関係者から現時点でGPIFの基本ポートフォリオを見直す計画ではないとの意向が報じられたことなどから、市場の期待は後退。

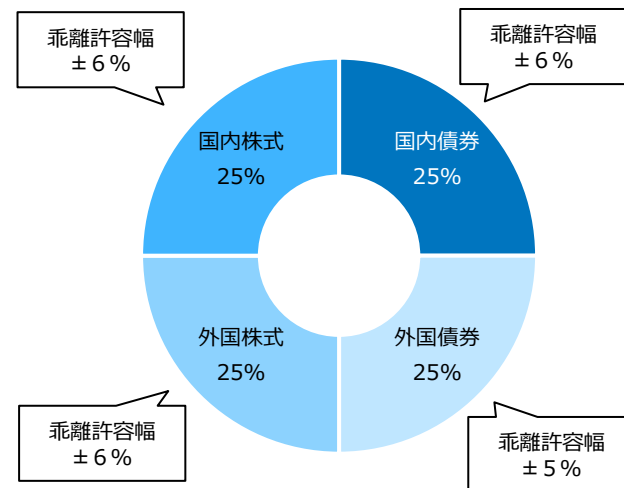
◆中長期的な相場を決めるファンダメンタルズ

GPIFの運用制度では、国内債券、外国債券、国内株式、外国株式にそれぞれ25%を配分する基本ポートフォリオが設定される一方、5～6%の乖離許容幅もあり。これを活用した場合、計算上では外国資産を最大で約30兆円圧縮し、その分を国内資産へ振り向ける余地あり。もっとも、乖離許容幅は市場価格の変動リスクに対するバッファとして設けられた仕組みであり、その上限まで資産を増やすことは想定されず。また、実際の為替フローは売却・円転のタイミングや執行方法により異なるため、外国資産の圧縮額と円買い額が必ずしも一致しない点にも注意が必要。中長期的な円相場を左右するのは、日米金利差や物価動向、対外収支、経済成長率といったファンダメンタルズに加え、財政・金融政策に対する市場の信認。年金資金による国内投資の拡大は短期的には円相場の材料となりうるものの、それだけで円安トレンドを転換させることは困難。

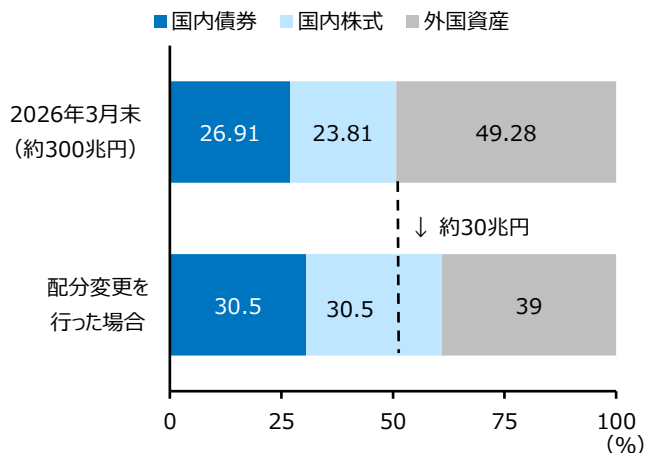
株価、国債価格、ドル円相場の動向



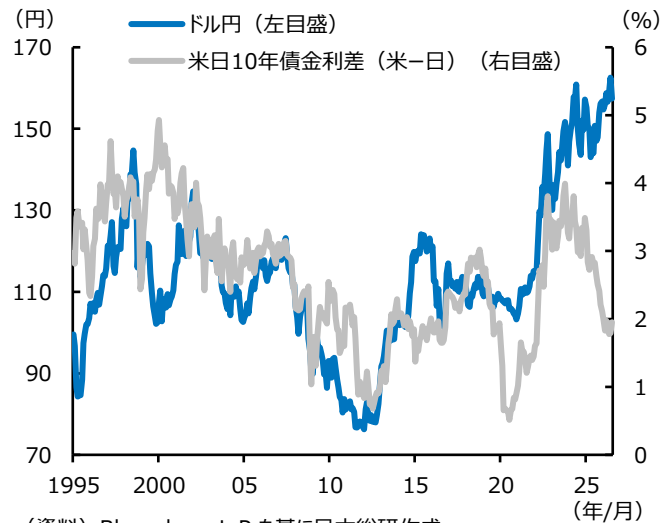
GPIFの基本ポートフォリオ



GPIFの資産配分変更を行った場合の運用額



ドル円と日米金利差



公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

▶ 備蓄放出主導で急増する米国の原油輸出 ― 現行ペースの供給増は維持困難、減少に転じれば価格押し上げも ―	梶野裕貴	7月31日
▶ 欧州経済見通し	立石宗一郎 梶野裕貴	7月31日
▶ アメリカ経済見通し	森田一至	7月31日
▶ 世界経済見通し	若林厚仁	7月31日
▶ 人材と財政の制約に直面する英国のバーナム次期政権 ― 若年層の就業促進がカギも、時間を要する公算 ―	ジェイムズ・パターソン	7月17日
▶ 米国中間選挙プレビュー① ― 議会制約の強まりと大統領単独行動への傾斜 ―	福田直之 ジェイムズ・パターソン 野木森稔	7月15日
▶ 【2026～27年欧州経済見通し】レジリエンスを高め、持ち直す欧州経済 ～ 対米関係・域内政治の混乱による政策停滞がリスク ～	梶野裕貴 立石宗一郎	6月30日
▶ 【2026～27年米国経済見通し】AIが主導する米国の景気回復と格差拡大～リスクは投資腰折れと分断の加速～	森田一至	6月30日