

# 為替相場展望

2026年9月



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9月2日14:00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

8月のドル円相場は、月初に日米政府高官の発言を受けて、追加の円買い介入への警戒感が高まり、一時155円台前半へ円が急伸。

その後、介入警戒感の後退などから、中旬にかけて159円台後半へドル高・円安が進行。

下旬にかけては、159円台前半を中心に一進一退。米財務省による長期国債の買い戻し拡大の発表を受け、米長期金利が低下したことがドル安要因に。一方、米政府による対イラン制裁の拡大を受けて、紛争長期化への警戒感が高まり、原油高を通じてわが国の貿易赤字拡大への懸念が円安要因に。

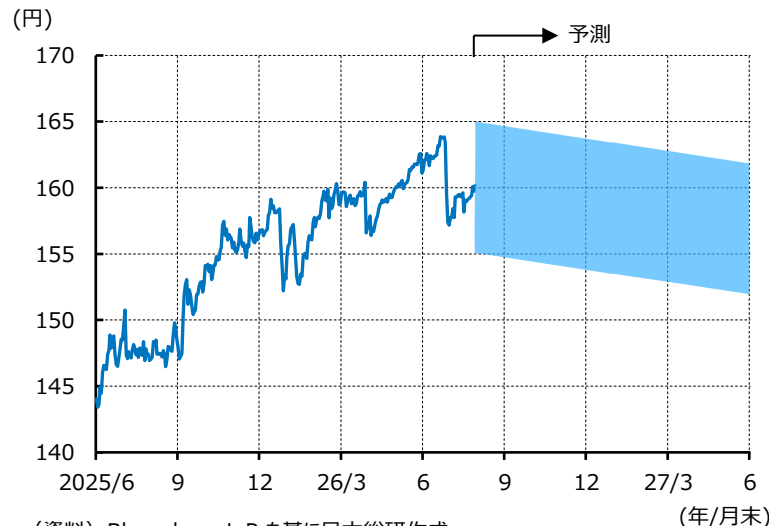
月末には、一時160円台前半へドル高・円安が進行。ウォーシュFRB議長によるタカ派的な発言を受け、早期利上げ観測が高まったことが背景。

## ◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、徐々にドル安・円高が進行する見通し。FRB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、日銀はわが国の物価や経済動向を踏まえながら、利上げペースを四半期に1回程度へ加速させ、日米金利差が縮小することが背景。

ただし、中東危機を背景とした資源価格の高止まりによる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に、ドル安・円高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。

## 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   | 158   | 157 |
| (高値) | 162.55 | 165 | 164   | 163   | 162 |
| レンジ  | ∩      | ∩   | ∩     | ∩     | ∩   |
| (安値) | 156.39 | 155 | 154   | 153   | 152 |

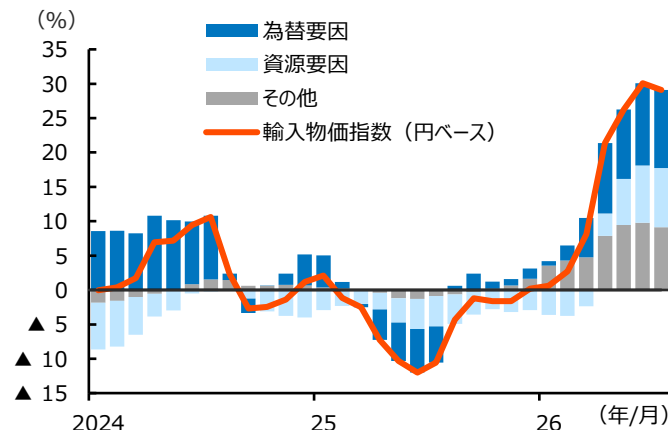
予測

## ジャクソンホール会議でのウォーシュ議長講演要旨

|      |                                      |
|------|--------------------------------------|
| 物価   | インフレ率は2%目標を上回り、基調的な改善も不十分            |
| 雇用   | 労働市場は安定し、失業率も低水準で、完全雇用と整合的           |
| 景気   | 経済はショックへの高い耐性を示し、全体として強まり            |
| 金融政策 | 現在の金融環境は引き締めのとは言い難い                  |
|      | 雇用が安定するなか、当面は物価安定を優先                 |
|      | 基調的なインフレが2%へ十分なペースで低下しなければ、さらなる対応が必要 |
|      | 過度なフォワードガイダンスを避け、基調的な経済動向を踏まえて政策を判断  |

(資料) FRBを基に日本総研作成

## 日本の輸入物価指数（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 為替要因は、円ベース前年比と契約通貨ベース前年比の差として算出。  
資源要因は、契約通貨ベースの石炭・原油・天然ガスの寄与度。

## ◆ユーロ相場回顧

8月のユーロドル相場は、中旬にかけて1.17ドル台へユーロ高・ドル安が進行。米雇用統計が市場予想を下回ったことなどから、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、月末にかけて1.16ドル台半ばを中心に横ばい圏で推移。米物価指標が市場予想を上回った一方、製造業を中心としたユーロ圏の景況感改善がユーロの下支えに。

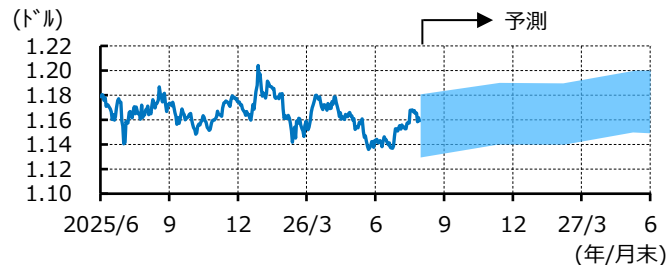
対円では、米国政府・連銀によるユーロ売り・円買いの為替介入を受けて、月初に一時179円台半ばまで円高が進行。その後、下旬にかけて185円台後半へユーロ高・円安が進行。ユーロ圏の堅調な経済指標を受けて、E C Bによる追加利上げ観測が強まったことなどが背景。

## ◆今後の見通し

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、E C Bは追加利上げを実施すると予想。一方、F R B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。

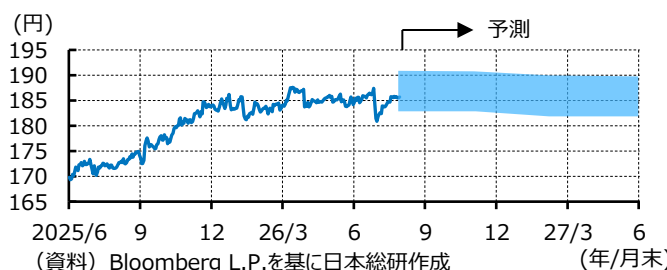
対円では、横ばい圏で推移する見通し。日銀の利上げペース加速に伴う日欧金利差の縮小が円高圧力となるものの、ユーロ圏景気の底堅さがユーロの下値を支える見込み。

## 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  | 1.16 | 1.17  | 1.17  | 1.18 |
| (高値) | 1.180 | 1.18 | 1.19  | 1.19  | 1.20 |
| レンジ  | ∩     | ∩    | ∩     | ∩     | ∩    |
| (安値) | 1.136 | 1.13 | 1.14  | 1.14  | 1.15 |

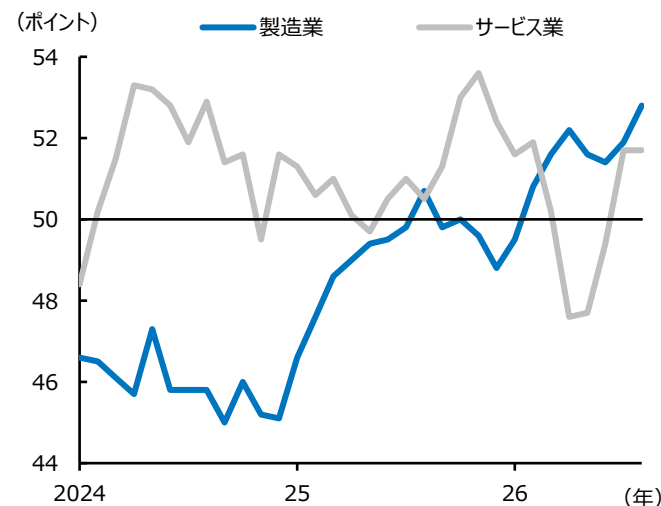
→ 予測



|      | 2026年  |     |       | 2027年 |     |
|------|--------|-----|-------|-------|-----|
|      | 4～6    | 7～9 | 10～12 | 1～3   | 4～6 |
| 期中平均 | 185.33 | 186 | 186   | 185   | 185 |
| (高値) | 187.60 | 191 | 191   | 190   | 190 |
| レンジ  | ∩      | ∩   | ∩     | ∩     | ∩   |
| (安値) | 183.70 | 183 | 183   | 182   | 182 |

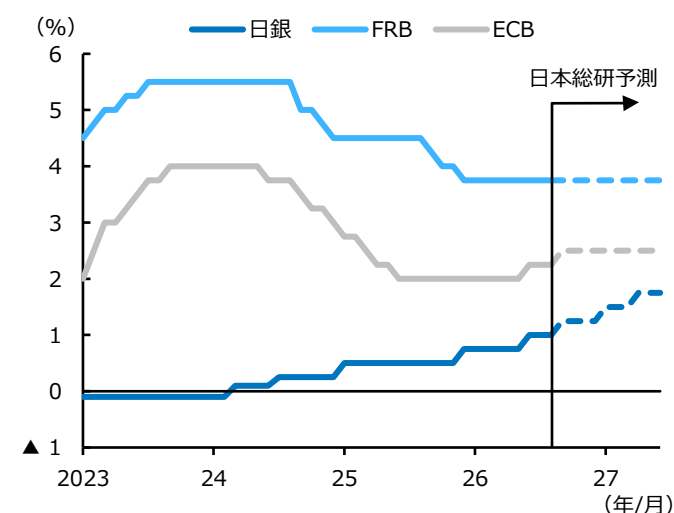
→ 予測

## ユーロ圏のPMI



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

## 各国中銀の政策金利見通し



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

## ◆ F I M Aレポ活用は新たなドル調達手段に

今夏の円相場では、円安そのものに加え、日米通貨当局の連携が市場の焦点に。7月末のドル売り・円買い協調介入後に公表された片山財務大臣談話で、今後の「外国・国際通貨当局向け（F I M A）レポ・ファシリティ」活用が示唆されたことで、追加介入への警戒感から円高が加速。

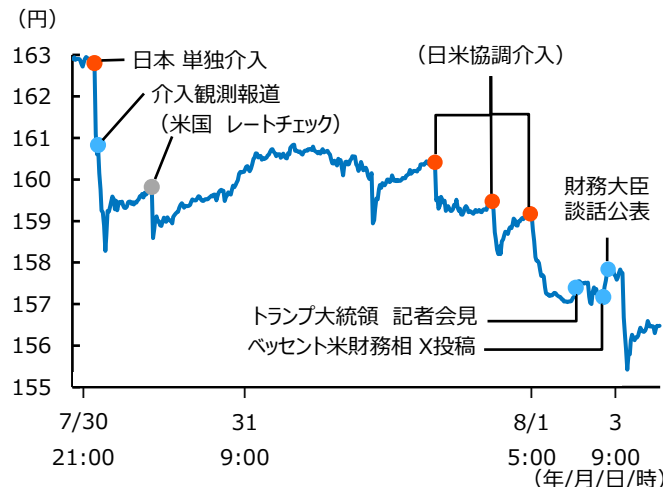
従来のドル売り・円買い介入では、ドルを調達すべく、外国為替資金特別会計が保有する米国債などのドル資産を売却してドルを調達。もっとも、大規模な米国債の売却は米長期金利の上昇圧力となるほか、即座に利用可能な外貨預金残高も限定的であり、市場では追加介入に上限があるとの見方も。

今回示唆されたF I M Aレポは、保有する米国債をF R Bに一時的に売却し、後で買い戻すことでドルを調達する枠組み。これを利用すれば、わが国は米国債を市場で売却することなく介入原資を確保できることから、米国債市場への影響を回避しながら機動的なドル調達が可能に。

## ◆ 米金利上昇を防ぐも円安是正には限界も

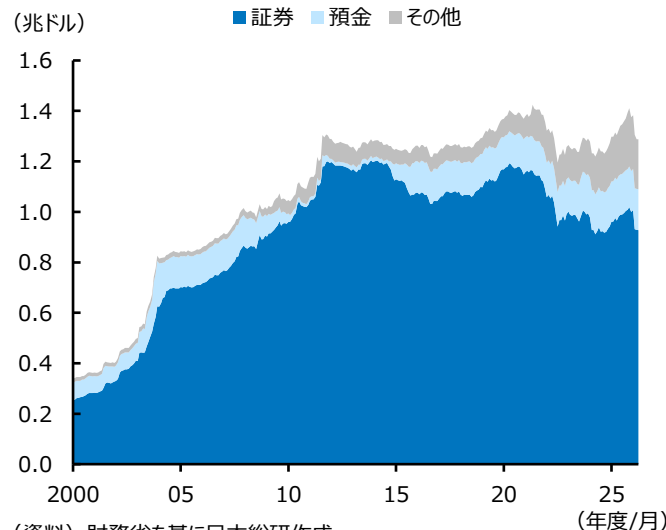
一方、F I M Aレポによる外貨調達は一時的な資金の借り入れであり、最終的にはレポ金利の支払いと米国債の買い戻しが必要。したがって、実際にF I M Aレポを用いた介入を実施した場合も、円安是正効果は一時的なものに留まる公算。円高トレンドへの転換には、日米金利差などの円安の背景にある要因の変化が必要。

## 介入後のドル円相場と主な出来事



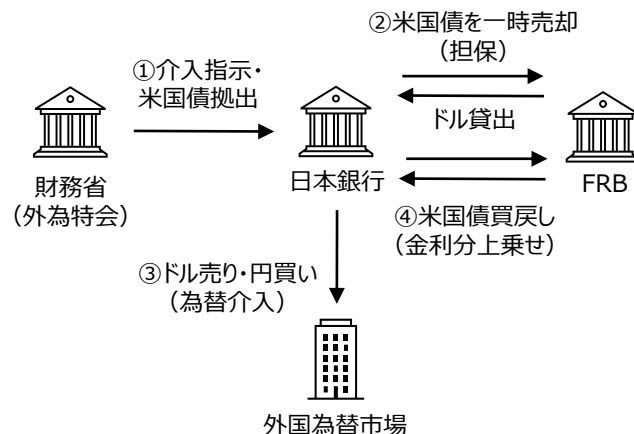
(資料) Bloomberg L.P.、各種報道を基に日本総研作成  
(注) 日本時間。●は実弾介入。●は報道や高官発言。●はその他。

## わが国の外貨準備残高



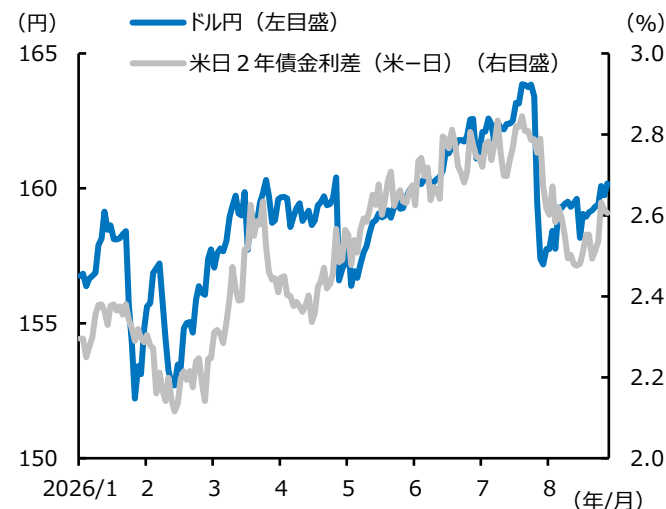
(資料) 財務省を基に日本総研作成

## FIMAレポを使用した為替介入のスキーム



(資料) Choi et al. (2021) The Fed's Central Bank Swap Lines and FIMA Repo Facility. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports. 983を基に日本総研作成

## ドル円と米日金利差



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

# 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。

|                                                                                   |                             |       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------|
| ▶ <a href="#">長期化する米国の住宅市場の低迷 — アフォードビリティ改善の遅れと世帯数の増勢鈍化が需要を下押し —</a>              | 森田一至                        | 8月26日 |
| ▶ <a href="#">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 —</a>            | 柁野裕貴                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">欧州経済見通し</a>                                                         | 立石宗一郎<br>柁野裕貴               | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">アメリカ経済見通し</a>                                                       | 森田一至                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">世界経済見通し</a>                                                         | 若林厚仁                        | 7月31日 |
| ▶ <a href="#">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 —</a>              | ジェイムズ・パターソン                 | 7月17日 |
| ▶ <a href="#">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 —</a>                           | 福田直之<br>ジェイムズ・パターソン<br>野木森稔 | 7月15日 |
| ▶ <a href="#">【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 ～</a> | 柁野裕貴<br>立石宗一郎               | 6月30日 |