

日米協調介入の影響は限定的か

日米が協調介入を実施（7月30-31日） 米財務長官と日本財務相が相次ぎ発言、早期から検討・布石

経緯・時系列

- 26年1月** ベッセント氏、円買い協調介入を検討
- 「日本円売り」と日本国債売りが同時発生
 - 日本側の要請があれば協調介入の可能性
 - 高市首相が衆院解散を表明（1/19）、解散執行（1/23）で政治空白が発生
 - 米国単独でドル円の「レートチェック」を実施（23日の東京市場で急速に円高が進行）
- 26年5月** 再訪日、協調介入の詰め作業
- ベッセント氏が再訪日（5/11-12）
 - 片山財務相らと協調介入の最終調整を開始
- 26年7/30-31** 日米、円買い協調介入を実施（電撃介入）
- 米国はユーロ売り・円買い介入を実施
- 26年8/2** 米側が相次ぎ発言
- ベッセント財務長官、トランプ大統領が協調介入に言及
- 26年8/3** 日米両政府が公式に発表
- 片山財務相、三村財務官が談話・発言

当時の市場環境（26年1月頃）



日本売りの同時発生

- 40年物国債利回りが初めて4%を突破
- 金利上昇でも円が売られ、「シックスシグマ級」の出来事（ベッセント氏）



米金利の上昇

- 米10年債利回りは4.3%台（5カ月ぶり）
- 7月には10年債4.7%台、30年債は5.2%台と19年ぶりの高水準に

1998年との比較：教訓

1998年（ルービン氏時代）

- 協調介入に最後まで渋り、円は1年間で約30円下落
- アジア通貨危機で最後に折れるも、投機筋の攻撃材料に
- その後、円キャリーの対立で市場は大混乱



今回（ベッセント氏主導）

- 早期から検討し、日米の結束は強固
- 英ポンド危機やアジア通貨危機を攻撃側で体験したベッセント氏が主謀の役割を担った
- 「市場のコントロールが必須」と場で迅速に対応



米側の公式発言

ベッセント米財務長官（8月2日）



- 「さらなる協調介入もためらわない」
- 「円は非常に過小評価されており、極めて安い」
- 「日本の通貨はもっと高く評価されるべき。それが日米の経済安全保障を運び、両国の揺るぎない同盟につながる」

トランプ米大統領（8月2日）



- 「我々は常に日本を支援する」
- 「米国も経済的利益を得る」
- 「世界経済にとっても良いこと」
- 「日本が円安で少し支援を求めている」
- 「協調介入は友情の証し」

米当局者の説明（7月31日）



- 米財務省はNY連銀を通じ、複数の銀行に「円買い介入が本日ある可能性があること、その措置に備えるよう伝達した」
- NY連銀が米側の介入を実施

米側発言のポイント

- ✓ 日本売りの波及を強く警戒（米金利・住宅ローンに悪影響）
- ✓ 「介入は為替の過度の変動や無秩序な動きに対処」（25年9月、日米財務相の共同声明が布石）
- ✓ 日米の結束が強く、必要に応じて追加介入も辞さない姿勢



日本側の公式発言

片山さつき財務相（8月3日）



- ✓ 「米国財務省と協調して円買い介入を実施」
- ✓ 「最近見られた円の過度な変動や無秩序な動きに対処した」
- ✓ 「更なる協調介入を実施することも躊躇しない」
- ✓ 「全く心配していない（米ドルの調達）」

介入原資のドル調達について

- 日本が保有する米国債を担保に、米通貨当局からドル資金を調達する仕組みを活用する予定
- 2025年10月のベッセント長官来日時から議題に
- ベッセント長官とオンライン会合含め10回ほど会談

三村淳財務官（8月3日）



- 「今回の協調介入はいわば日米通貨同盟の完成形」
- 「大切なのはこれからだ」
- 「一切気を緩めることなく対応を続けたい」

日本側発言のポイント・認識

- ✓ 日銀の利上げの遅れが円安の主因と認識（ベッセント氏）
- ✓ 積極財政路線が市場の不安を招いたとの指摘も
- ✓ 日銀の独立性を重視するよう注文を受けたとの情報
- ✓ 9月会合に向け、利上げ圧力が高まる可能性



今回のポイントまとめ

① 28年ぶりの異例の協調介入

- 危機時を除くと極めて異例
- 東日本大震災直後以来15年ぶり
- 日米の結束で市場の無秩序な動きに断固対応

② 早期検討と布石の積み上げ

- 1月から検討、5月に最終調整
- 共同声明での介入容認文言など、10カ月前から布石
- ベッセント氏の主導で一致団結

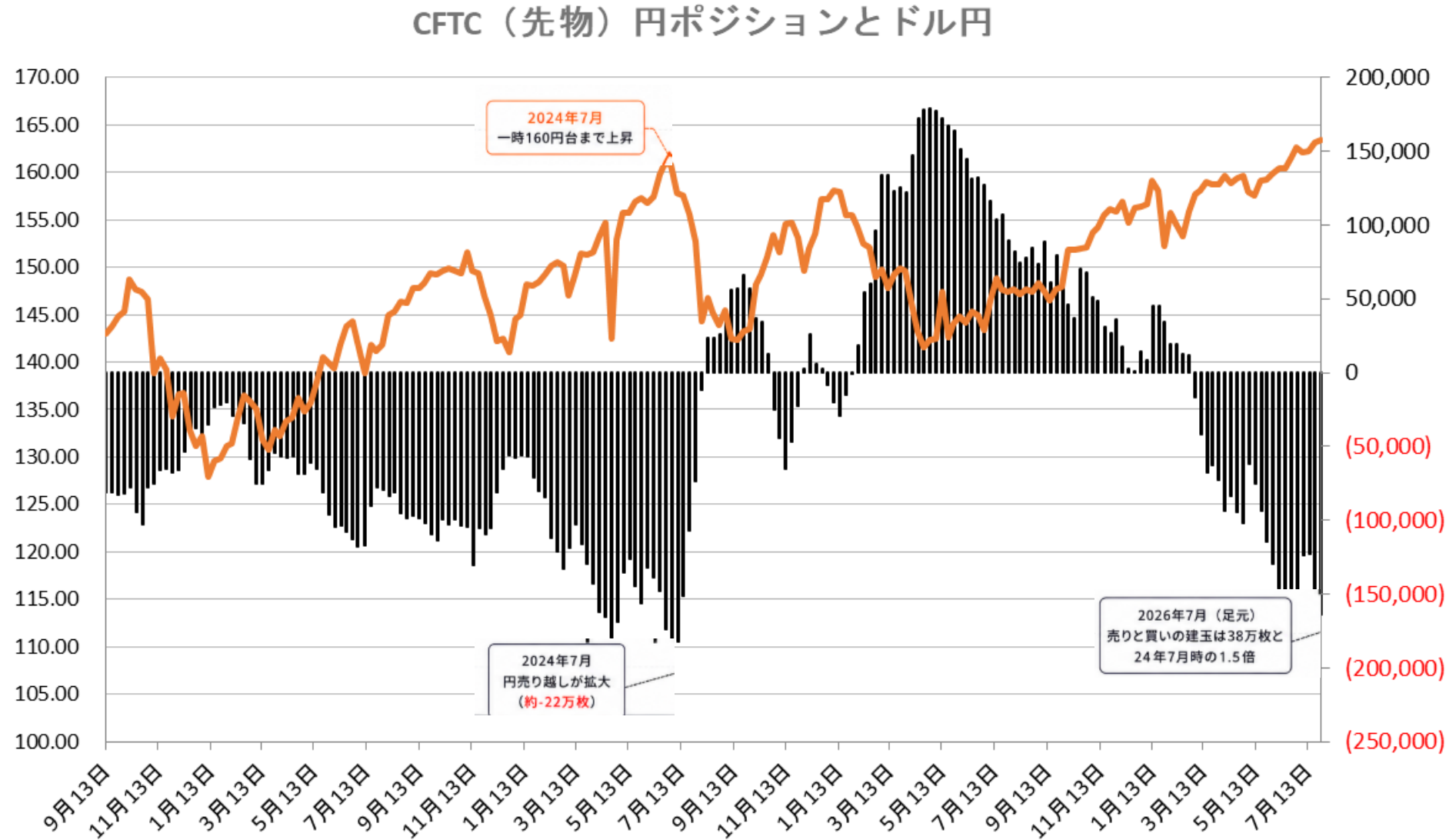
③ 米国の経済的利益も重視

- 日本売りの米国売りへの波及を警戒
- 米金利上昇の抑制が目的の一つ
- 住宅ローン金利などへの上昇圧力を軽減

④ 今後の焦点

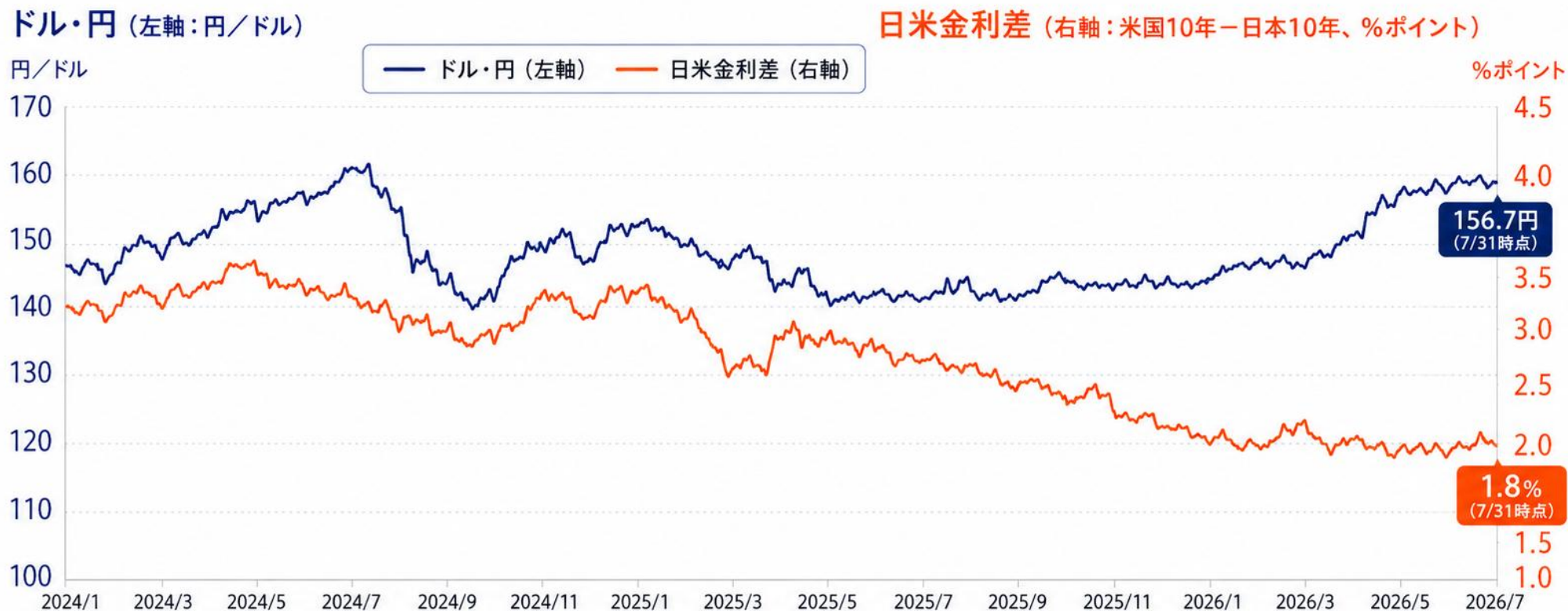
- 追加介入の実施有無とその効果
- 日銀の9月会合での利上げ判断
- 相場安定を実現できるかが最大の焦点

【参考】投機筋の建玉は24年7月の1.5倍に膨らむ



【参考】日米金利差縮小も円安傾向続く

ドル・円と日米金利差の推移



主な出来事 (日米協調介入等)	2024/5/11-12	2026/7/30-31	2026/8/3	ポイント
	ベッセント長官が再訪日 ・片山財務相らと協調介入の最終調整を開始	日米が協調介入を実施 ・米国はユーロ売り・円買い介入を実施	日米協調介入を公式発表 ・片山財務相・三村財務官が談話・発言を公表	・日米の連携強化が為替市場に影響 ・円安抑制に向けた協調姿勢を明確化

(出所) Bloomberg、Refinitivのデータをもとに作成 ※ドル・円: 東京市場仲値ベース、日米金利差: 米国10年国債利回りー日本10年国債利回り (%ポイント)