

## 円安圧力と円買い介入の 攻防の行方は?

政

府・日銀が4月末に実施したとみられる円買い介入によってドル円はやや押し下げられ、月初は1ドル157円台前半でスタートした。政府はその後も断続的に介入を実施したとみられる。しかし、米国とイランの協議難航を背景に原油価格が高止まりし、本邦貿易赤字拡大の思惑が燻った。さらに、米国では利上げ期待が強まったうえ、原油高対策による日本の財政拡張懸念もあり、強い円安圧力が続いた。介入への警戒感が円の支えとなったものの、こうした円安圧力に徐々に押される形となり、足元のドル円は159円近辺まで戻している。

今後も中東情勢の行方がドル円を左右する。メインシナリオとしては、しばらく緊迫状態が続いた後、徐々に改善に向かう展開を想定している。中間選挙を控えたトランプ大統領は、長引く原油高への焦りを強め、徐々に妥協に傾くとみられるためだ。ただし、事態が改善したとしても、原油の生産や物流の正常化には時間を要するため、原油価格は下げ渋る可能性が高い。また、ホルムズ海峡の通航が回復に向かえば、滞っていた原油の輸入再開に伴って本邦貿易赤字が拡大することも円売りに繋がる。物価高への警戒を強める日銀は早期に利上げすると見込まれるが、既に大方織り込まれているため、影響は限られるだろう。従って、今後3カ月も円安圧力を介入で抑制にかかる構図が続き、3カ月後の水準は158円台と見込んでいる。

なお、仮に中東情勢の緊迫が長期化・悪化していく場合には、円安圧力も一段と強まると考えられる。その場合、政府が防衛ラインを後退せざるを得なくなり、160円超の円安が進行する展開も想定される。

月初に2.5%付近でスタートした長期金利は、足元で2.8%付近へと急上昇している。原油価格の高止まりを受けてインフレ懸念が強まり、日銀がビハインド・ザ・カーブに陥るリスクが織り込まれている。また、原油高対策による財政拡張懸念も金利上昇を増幅している。

今後は、既述の通り、徐々に中東情勢が改善に向かい、インフレ懸念がやや緩和するとみている。ただし、原油価格は下げ渋り、金利低下余地は乏しいだろう。3カ月後の水準は2.7%前後と見ている。

一方で、仮に中東情勢の緊迫が長期化・悪化していく場合には、金利上昇に拍車がかかり、3%到達もあり得る。



主席エコノミスト 上野 剛志

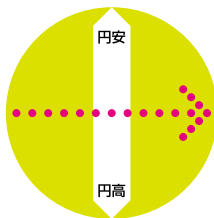
うえの つよし | [tueno@nli-research.co.jp](mailto:tueno@nli-research.co.jp)

1998年 日本生命保険相互会社入社  
2001年 同財務審査部配属  
2007年 日本経済研究センターへ派遣  
2008年 米シンクタンク The Conference Boardへ派遣  
2009年 ニッセイ基礎研究所

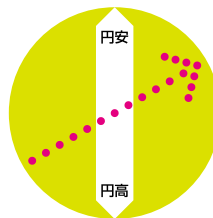


# Market Karte

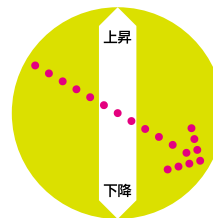
June 2026



ドル円・3カ月後の見通し

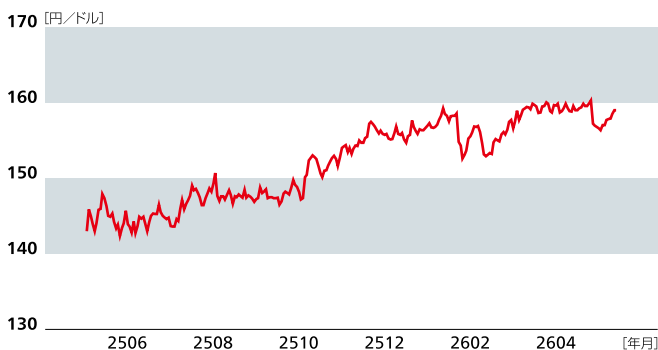


ユーロ円・3カ月後の見通し

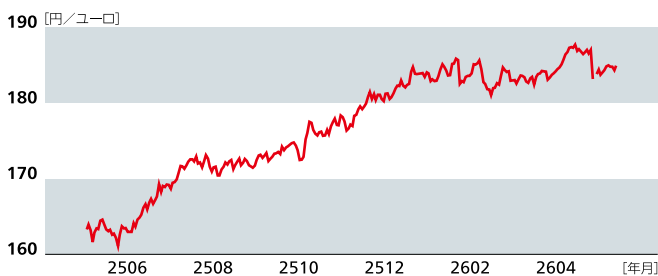


長期金利・3カ月後の見通し

ドル円為替レートの推移 [直近1年] 資料:日本銀行



ユーロ円為替レートの推移 [直近1年] 資料:ECB



長期金利(10年国債利回り)の推移 [直近1年] 資料:日本証券業協会

