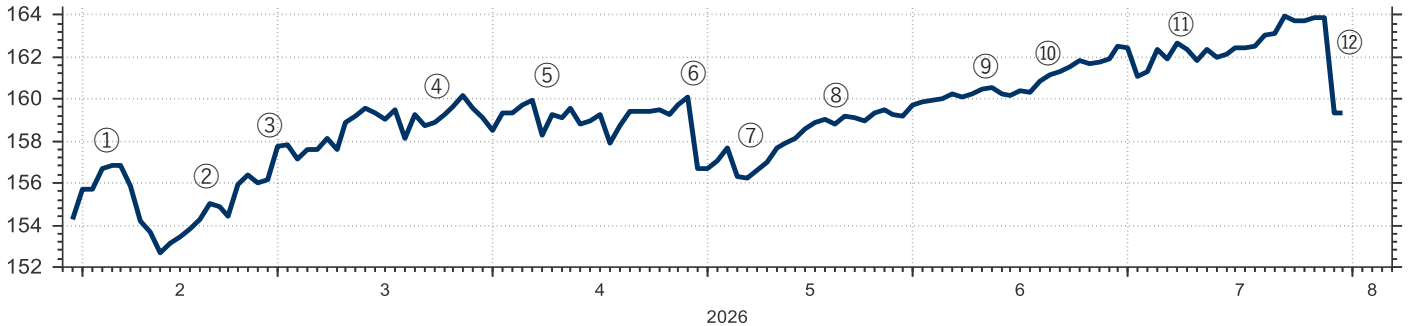
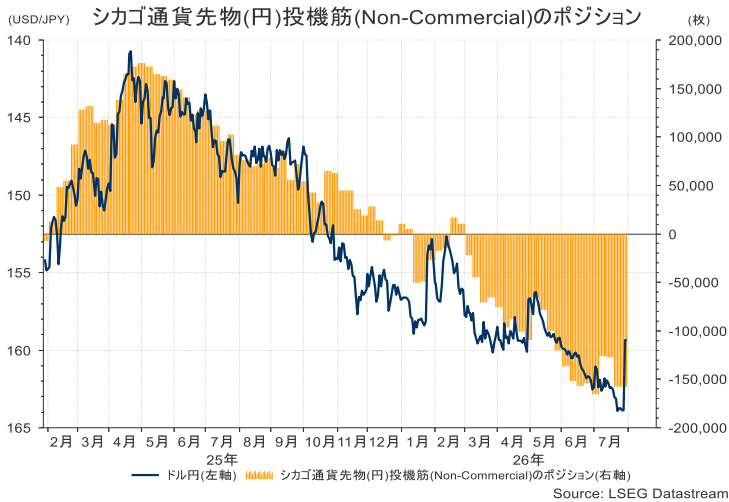


USD/JPY 8月の予想レンジ：155.00～165.00

(USD/JPY)



Source: LSEG Datastream

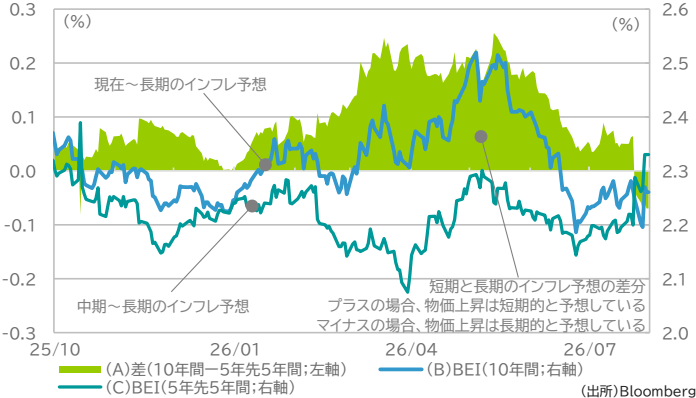


Source: LSEG Datastream

■相場変動要因

- ①2/8：日 衆院選投票開票 自民圧勝、3分の2超 消費税減税「夏前にとりまとめ」
- ②2/17：米 トランプ氏、日本からの80兆円規模の対米投資第1弾を選定と発表
- ③2/28：米 米軍がイスラエルと共同でイランを攻撃
- ④3/23：米 トランプ氏、イランのエネルギーインフラへの攻撃を延期するよう指示
- ⑤4/8：米 米国とイランが2週間の即時停戦とホルムズ海峡の開放で合意
- ⑥4/30：日 政府と日銀が為替介入を実施した模様(日経・Reuters)
- ⑦5/6：日 政府・日銀が為替介入を実施したとの見方広がる
- ⑧5/18：日 政府が26年度補正予算の財源として赤字国債の発行を検討(Reuters)
- ⑨6/11：米 トランプ氏、自身のSNSで「イランへの攻撃を中止した」と表明
- ⑩6/18：米 NY外為市場の終値で161円台に到達
- ⑪7/10：日 片山財務相のいわゆるGPIF発言で円買い進む
- ⑫7/30：日 政府と日銀が為替介入を実施した模様(日経・Reuters)

■市場参加者の米国インフレ期待(ブレイクイーブンインフレ率、BEI)



(出所)Bloomberg

■今月の市場分析と展望

①IMM通貨先物ポジション(左上図)

7/21時点の円先物ポジションはネット後154,898枚の円ショート。2月下旬に一時円ロングに転じていたが、2/28の米国によるイラン攻撃を受けて円ショートポジションが急速に拡大している。

②米国ブレイクイーブンインフレ率(左図)

ブレイクイーブンインフレ率(名目国債利回りと物価連動国債利回りの差から算出される市場の予想インフレ率)には、7月以降変化が見られている。左図の黄緑部分がマイナス圏へ転じており、市場参加者の間で長期的なインフレ上振れリスクへの警戒感が高まっていることがうかがえる。こうした環境下では、FRBの利下げ期待は形成されにくく、米金利の高止まり観測を通じて、引き続きドル高基調を後押しする要因になるだろう。

③来月のドル/円は160円を中心とした神経質な展開

2026年8月のドル円相場は、基調としては円安方向を維持すると考える。ただし、一方に円安が進むというよりも、160円を中心とした神経質な展開となろう。円安基調を支える最大の要因は、米国経済の底堅さである。①減税を中心とした財政政策、②過去の利下げ効果、③AIによる生産性向上の「3本の柱」が米景気を支えたと整理されている。特にAI関連投資はデータセンター建設や半導体需要拡大を通じて実体経済を押し上げており、設備投資や労働生産性の改善につながっている。こうした環境下では、米長期金利は高止まりしやすく、ドルの下支え要因となる。もっとも、8月相場にはいくつかの下振れリスクも存在する。第一に、当局の円売り介入に加え、米通貨当局が介入の前段階とされる「レートチェック」を実施していたことが判明しており、日米が連携して円安抑制に動いた格好である。夏場は市場流動性が低下しやすく、当局の牽制発言だけでも円買いが強まる可能性がある。165円近くになると積極的なドル買いが入りにくく、上値を迫る展開にはなりにくいだろう。第二に、AI関連株の調整リスクである。直近、AI関連株は調整しており市場全体がリスクオフに傾く可能性がある。その場合、米長期金利の低下とともにドル買いが後退し、円が買い戻される展開も考えられる。AI投資の長期トレンド自体は健在とみるが、やや買われすぎの側面があっただけに短期的な調整には注意が必要である。第三に、投機筋による円ショートポジションの巻き戻しである。資料によれば投機筋の円ショートは再び拡大傾向にある。材料一つで急速な買い戻しが発生しやすい。介入警戒や米金利低下懸念が重なれば、さらなる円高が進む可能性も否定できない。もっとも、米国経済の底堅さと構造的なドル需要を背景に、大幅な円高トレンドへ転換する公算は現時点では小さいと考える(文責：島津)。

【ドル高・円安 要因】

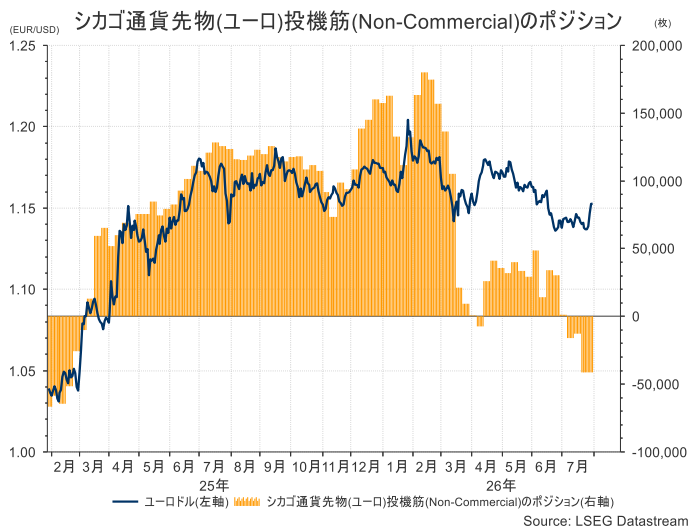
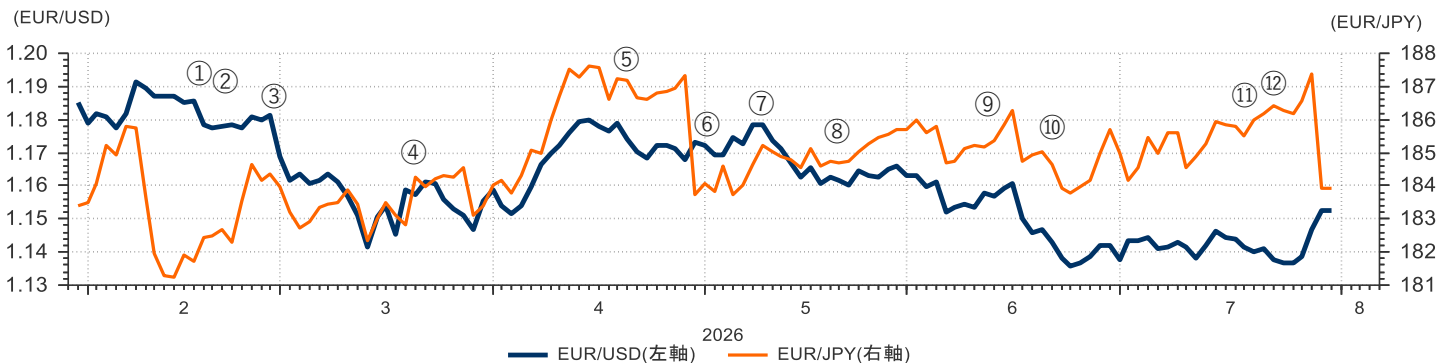
- ・イラン情勢の再燃(ドル高)
- ・トランプ減税法案による米景気活性化(ドル高)
- ・財政拡張政策への警戒(円安)

【ドル安・円高 要因】

- ・イラン情勢を巡る停戦協議の進展(ドル安)
- ・日米当局による為替介入(円高)
- ・積極財政の効果による日本経済の上向き(円高)

EUR/USD 8月の予想レンジ：1.100～1.160

EUR/JPY 8月の予想レンジ：180.00～190.00



■相場変動要因

- ①2/18：欧 ラガルドECB総裁、任期満了前に退任報道
- ②2/21：米 米最高裁、トランプ関税無効と判断 世界一律関税10% 適切な場合15%
- ③2/28：米 米軍がイスラエルと共同でイランを攻撃
- ④3/19：欧 ラガルドECB総裁：インフレ上振れが一時的でも調整的利上げが必要な可能性
- ⑤4/20：欧 ラガルドECB総裁：確固たる決断を下すにはより多くの情報を収集する必要
- ⑥4/30：欧 ラガルドECB総裁：6月に利上げを検討する可能性
- ⑦5/8：英 英地方選挙、与党大敗 リフォームUKが躍進
- ⑧5/23：米 トランプ氏、イランとの和平合意が成立に近づいている認識示す
- ⑨6/11：欧 6月ECB理事会：25bp引き上げ 26年HICP予想前年比3.0%(前2.6%)
- ⑩6/22：英 スターマー首相、辞任を発表 9月までに新党首選出の見通し
- ⑪7/20：英 バーナム氏、イギリスの新首相に就任
- ⑫7/23：欧 7月ECB理事会：据え置き 9月利上げに含み

■ECBメンバーの発言と政策スタンス

人物	役職	主な発言・見解	政策スタンス
クリスティーン・ラガルド	ECB総裁	7月23日の会合では一部メンバーが利上げを主張したものの、最終的には全会一致で金利据え置きを決定。9月の利上げ可能性は排除せず。	ややタカ派
ヨアヒム・ナゲル	ドイツ連銀総裁	エネルギー価格上昇への対応に十分な政策余地がある。9月会合前に入手するデータを慎重に分析すべきで、利上げを事前に約束すべきではない。	中立～ややタカ派
ボシュティアン・ドレンツ	スロベニア中銀総裁	中東情勢を背景としたインフレリスクは依然として高い。イラン情勢は経済・物価の不確実性を高めている。	タカ派
ロベルト・コッハー	オーストリア中銀総裁	インフレ見通しや期待インフレが悪化すれば利上げが必要。ただし9月利上げかどうかは現時点で不透明。	タカ派

■今月の市場分析と展望

①IMM通貨先物ポジション(左上図)

7/21時点のユーロドル先物ポジションはネット後17,975枚のユーロショート。米国・イスラエルの停戦合意・延長によりロングポジションは再び積み上がっていたが、その後も軍事攻撃が相次ぎ、地政学リスクへの警戒感が高まったことによりショートへ転じた。

②ECBメンバーの発言と政策スタンス(左下図)

ECBは7月23日の理事会で政策金利を2.25%に据え置いた。一方、中東情勢の悪化に伴うエネルギー価格上昇を受けて、複数の理事がインフレ上振れリスクへの警戒を示した。市場では10月までの追加利上げをほぼ織り込んでおり、今後は原油価格の動向とインフレ期待の変化がECBの政策判断を左右する見通しである。

③来月のユーロは対ドルでは下落を予想

引き続きユーロの上値が重い展開を予想する。中心レンジとしては1ユーロ=1.13ドル前後を想定する。

昨年のユーロ高は、ドイツの債務ブレーキ見直しを背景とした欧州金利上昇、米国の相互関税政策による米景気減速懸念、さらにトランプ政権下での政策不透明感によるドル売りが主因であった。しかし、こうした材料は既にかなり織り込まれており、ユーロ買いの勢いは徐々に弱まっていると考えられる。

一方で、ユーロ圏経済のファンダメンタルズは依然として脆弱である。景況感を示すPMIは低位で推移し、ドイツを中心に成長鈍化が続いている。特にドイツでは、安価なロシア産エネルギーの喪失、中国向け輸出の低迷、高止まりする電力コストなどが産業競争力を損ねている。欧州経済を牽引してきた自動車産業も生産回復が鈍く、中国メーカーとの競争激化に直面している。

さらに長期的な視点では、AI（人工知能）革命の恩恵を最も享受している企業群が米国に集中している点も見逃せない。生成AIやクラウド、半導体分野において世界的な競争力を持つ企業は米国に偏在しており、欧州には経済全体を牽引するような巨大AI関連企業が少ない。欧州は製造業や高級ブランドでは依然強みを有するものの、AI時代の成長ドライバーの不足は資本流入や株式市場の魅力という観点で米国に劣後する要因となっている。そのため、中長期的には欧州よりも米国への投資資金流入が続きやすく、ドルを下支えする要素になると考えられる。

もっとも、ユーロ急落を見込むわけではない。ECBは中東情勢を背景としたエネルギー価格上昇によるインフレ圧力を警戒しており、追加利上げの可能性を残している。ユーロ圏金利の下支え要因が存在するため、ユーロドルは大幅な下落ではなく緩やかな調整局面にとどまる公算が大きい（文責：島津）。

【ユーロ高・ドル安 要因】

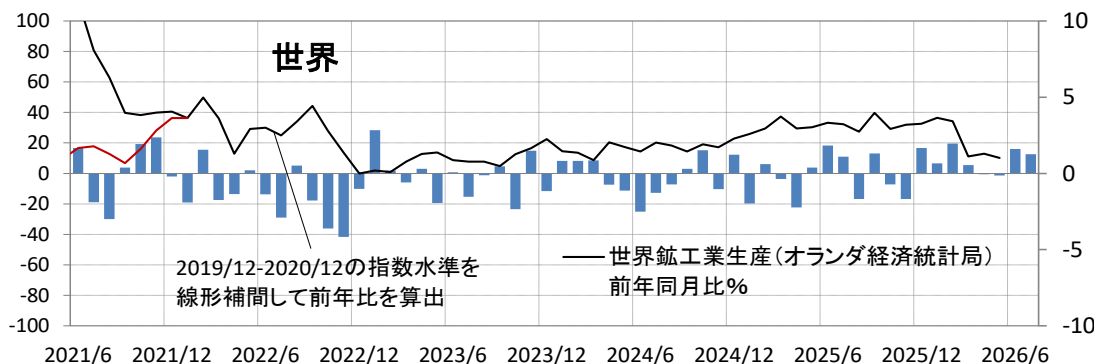
- ・イラン情勢を巡る停戦協議の進展（ユーロ高）
- ・トランプ氏の政策の不透明感によるドル離れ（ドル安）
- ・ロシア・ウクライナ情勢を巡る和平交渉の進展（ユーロ高）

【ユーロ安・ドル高 要因】

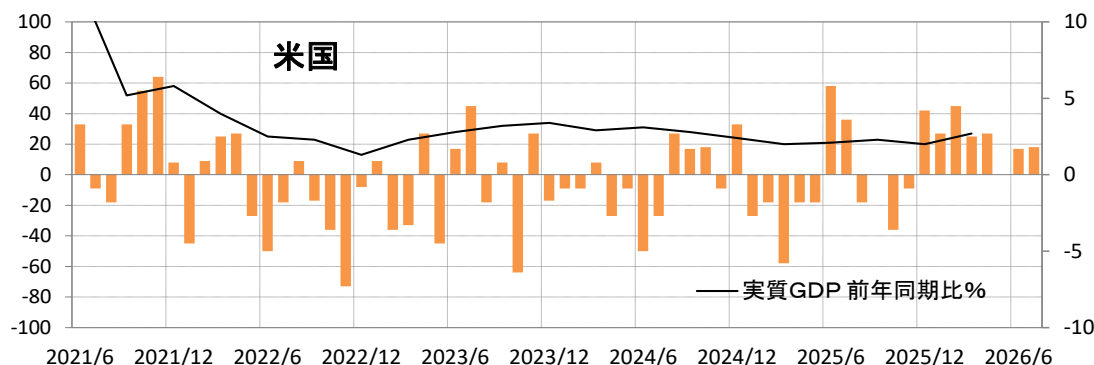
- ・イラン情勢の再燃（ドル高）
- ・グリーンランドを巡る欧米対立再燃（ユーロ安）
- ・ドイツをはじめとするEU主要国製造業の低迷（ユーロ安）

星取DI 推移グラフ

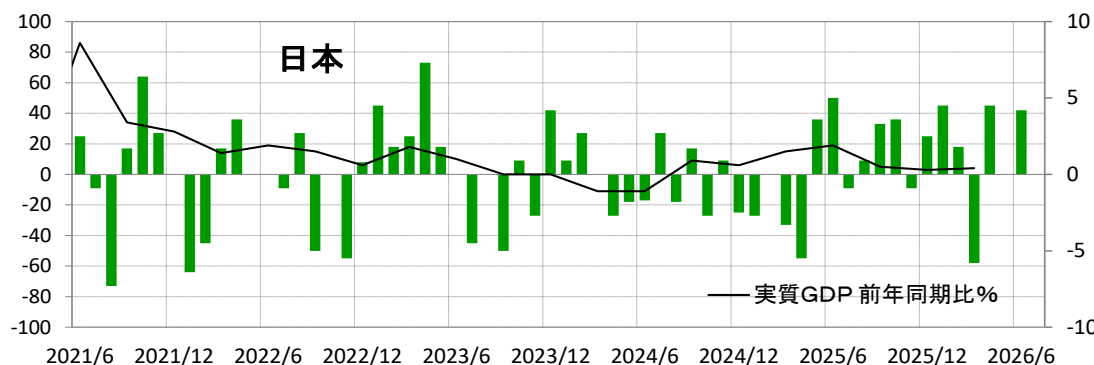
星取DIは、インフレ指標・対外収支を除く経済指標について、経済活動上向きの指標の数の比率から、経済活動下向きの指標の数の比率を差し引いたもの。DIは、「+100~-100」のレンジで推移し、数値が大きいほど、経済活動上向きの指標が多い。「0」は、経済活動上向き・下向きの指標数が拮抗していることを示す。



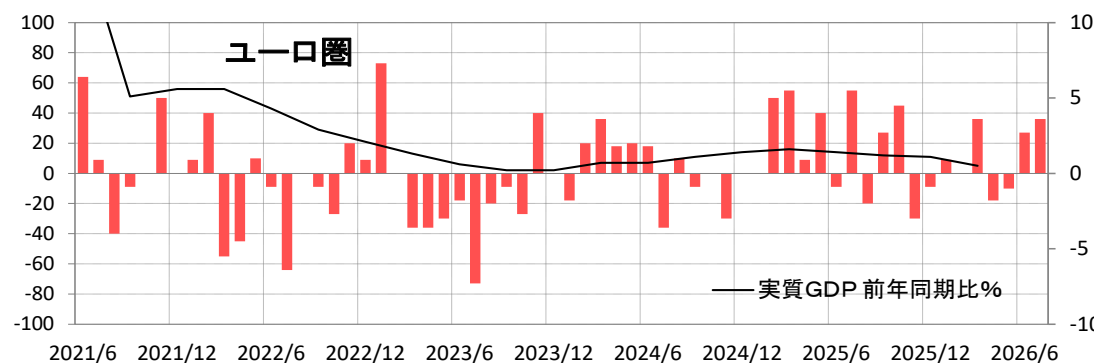
6月の星取DIは前月から大幅に改善し、プラスに転化した。中東情勢の緊迫感が一時的に後退したことがDI改善に寄与した模様。



6月の星取DIはプラスに転化。ソフトデータ・ハードデータともに幅広い指標で改善が見られた。



6月の星取DIはプラスに転化。全般的に経済指標が改善したが、特にPMIなどのソフトデータの良化がDIを押し上げた。



6月の星取DIはプラスに転化。ハードデータは出揃っていないものの、ソフトデータを中心に改善した。

(出所：Bloomberg・Datastreamのデータをもとに三井住友信託銀行が算出)

経済指標&イベントカレンダー（2026年8月）

月	火	水	木	金	土	日
					1	2
青字は日本の経済指標 緑字は米国の経済指標(発表日は日本時間) (いずれも主要経済指標のみ記載)						
3	4	5	6	7	8	9
ISM製造業指数(7月)	貿易収支(6月) 製造業受注(6月) 耐久財受注(6月確報)	毎月勤労統計(6月) ADP雇用統計(7月) ISM非製造業(7月)		米上院夏季休会前 最終日 雇用統計(7月)		
10	11	12	13	14	15	16
経常収支(6月)	山の日 豪州金融政策公表	CPI(7月)	国内企業物価指数 (7月) PPI(7月)	小売売上高(7月) ミシガン大消費者 心理指数(8月速報)		
17	18	19	20	21	22	23
GD(2Q速報)		コア機械受注(6月)		全国CPI(7月) 製造業・サービス業 PMI(8月速報)		
24	25	26	27	28	29	30
	コンファレンスボード 消費者信頼感指数 (8月)	個人消費(7月) 個人支出(7月)	韓国金融政策公表	東京都区部CPI(8月) 失業率(7月)	アイルランドでEU加盟 交渉再開の是非を問う 国民投票実施	
31	(その他のイベント) ・(下旬)ジャクソンホールシンポジウム					
2027年度予算案 概算要求締切 G20財務相・中銀総裁 会議(於アッシュビル) →9/1 鉱工業生産(7月速報)						

本資料はマーケットソリューション部 情報調査チームの見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。