

# 為替相場展望

2025年1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
- ◆トピックス① ……………p. 4
- ◆トピックス② ……………p. 5

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

## 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 吉田 剛士 （ Tel: 070-3359-3804 Mail : yoshida.tsuyoshi@jri.co.jp ）

- ◆本資料は2025年1月8日17：00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。本資料の情報に基づき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

2024年12月のドル円相場は、月末にかけて158円台前半へドル高・円安が進行。米日金利差が拡大したことが背景。米国では、FOMC参加者の政策金利見通しで25年の利下げ幅が縮小したことを受けて、早期の米利下げ観測が後退し、米長期金利が上昇。一方、わが国では、日銀が12月の金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定し、先行きの利上げに対しても慎重な姿勢を示唆。

年明け後も、堅調な米経済指標などを受けて米長期金利が上昇し、ドル高・円安基調で推移。

## ◆今後の見通し

2025年のドル円相場は、横ばい圏で推移する見通し。日銀の利上げペースが緩やかにとどまる一方で、トランプ新政権の大規模減税や関税引き上げなどによる米国でのインフレ圧力の高まりを見越して、FRBは春先にも利下げを停止すると予想。そのため、米日金利差は小動きとなり、為替への影響も限定的となる見込み。

為替需給面からの円安進行にも歯止めがかかる見込み。先行き産油国の増産などが、原油価格を下押しすることで、わが国の貿易収支は改善に向かう見込み。加えて、訪日客の増加も旅行収支の黒字を拡大させ、実需面の円安圧力を緩和する公算。

## ドル円相場見通し

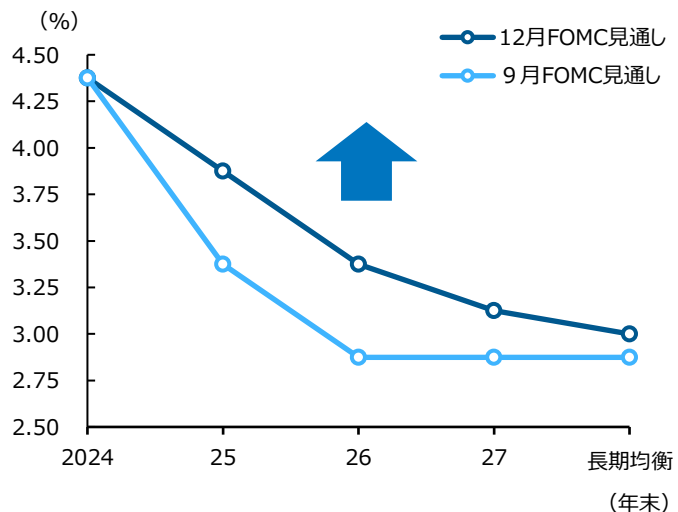


(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2025年				
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	152.47	152	152	151	151
(高値)	158.08	160	160	159	159
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	142.98	144	144	144	144

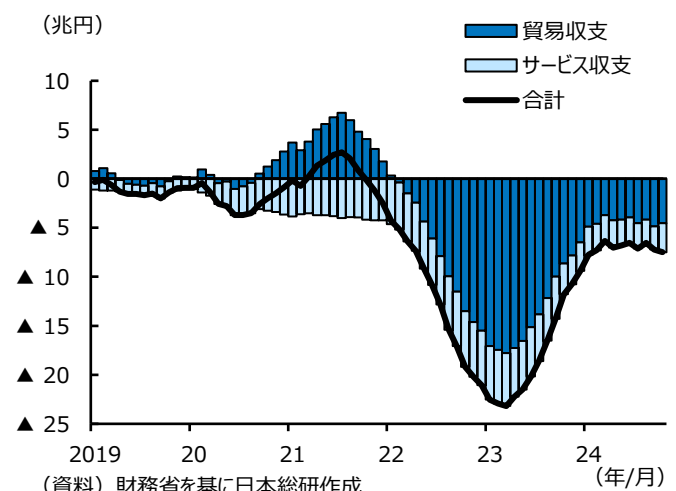
予測

## FOMC参加者の政策金利見通し（中央値）



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

## わが国の貿易・サービス収支



(資料) 財務省を基に日本総研作成  
(注) 12カ月後方移動累積。

## ◆ユーロ相場回顧

2024年12月のユーロドル相場は、月末にかけて一時1.03ドル台前半へユーロ安・ドル高が進行。E C Bが利下げを継続するとの見方が強まった一方、米F R Bの利下げ観測が後退したことが背景。欧州では、インフレ圧力の鈍化や景気減速への警戒から、E C Bは12月公表の経済見通しでインフレ率と経済成長率を下方修正。一方、米国では、堅調な米経済指標やインフレ再燃への警戒から、F R Bは先行きの利下げベースの鈍化を示唆。

対円では、月末にかけて一時164円台後半へユーロ高・円安が進行。日銀の金融政策決定会合で、植田総裁が利上げに慎重な姿勢を示したことが背景。

## ◆今後の見通し

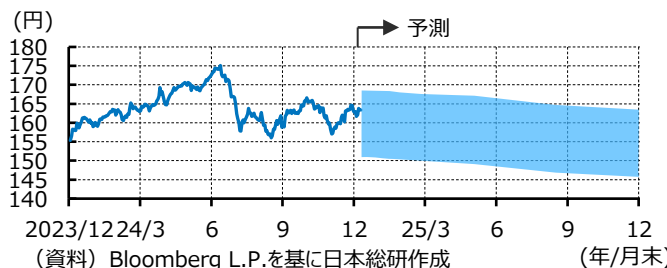
2025年のユーロドル相場は、ユーロ安基調で推移する見通し。米F R Bの利下げ打ち止めが視野に入りつつある一方、E C Bは当分の間利下げを続けると見込まれることが背景。加えて、独仏の政局不安もユーロを下押し。もっとも、ユーロ圏の貿易収支が改善するなど実需面でユーロ買い材料もあることから、ユーロ安・ドル高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。

対円では、E C Bの利下げや日銀による追加利上げへの思惑を背景に、ユーロ安・円高基調で推移する見通し。

## ユーロ相場見通し



	2024年	2025年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	1.067	1.04	1.03	1.02	1.02
(高値)	1.114	1.10	1.09	1.08	1.08
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.034	0.98	0.97	0.97	0.97

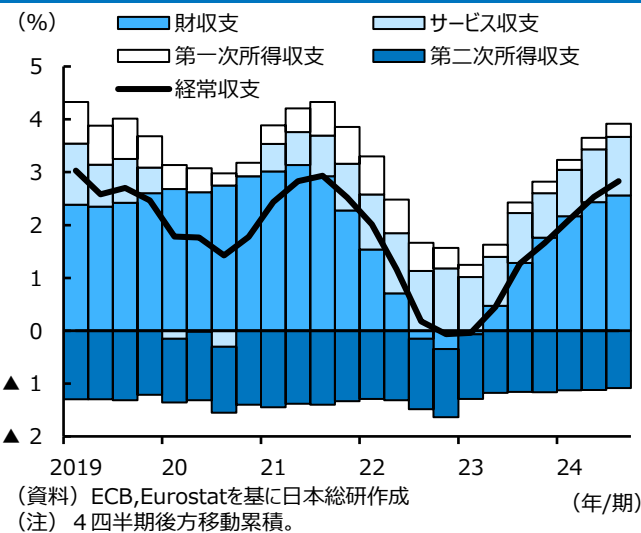


	2024年	2025年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	162.57	158	157	156	156
(高値)	166.69	166	165	164	164
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	156.18	150	149	148	148

## ユーロ圏の消費者物価指数（前年比）



## ユーロ圏の経常収支（GDP比）



## ◆22年以降強まった需給面の円安圧力

2022年以降、ドル円相場は円安基調が持続。米国とわが国の金利動向の違いに加えて、為替需給面からの円売り圧力が強まっていることも一因。わが国の資金フローをみると、2022年以降、資金流出が増大。これは、①原油高による貿易赤字拡大、②デジタル関連サービスへの対外支払い拡大、③わが国と海外主要国との金利差拡大による対内証券投資の減少、④新NISA開始を受けた海外株式投資の増加、などが主な要因。

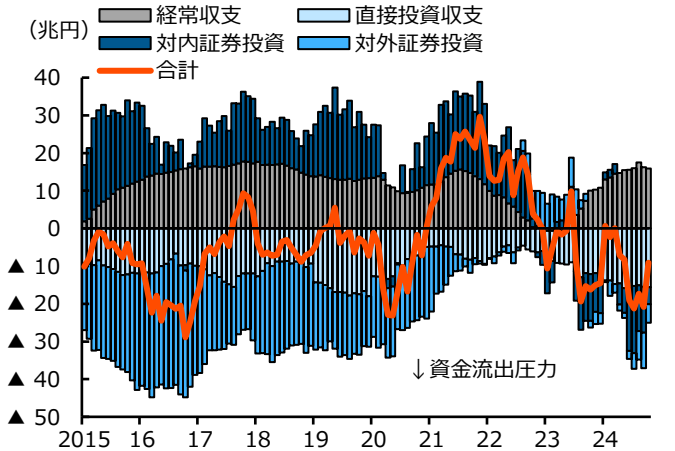
## ◆貿易収支、旅行収支は改善する見通し

もっとも、2025年は経常収支が幾分改善し、需給面からの円安圧力は緩和する見込み。背景として以下の2点が指摘可能。

第1に、原油価格下落によるわが国の貿易赤字縮小。中国の景気回復ペースが弱いことを受けて原油需要は伸び悩むとみられるほか、OPECプラス以外の国による供給拡大も原油価格を下押しすることで、ドルベースの輸入額は減少する見込み。

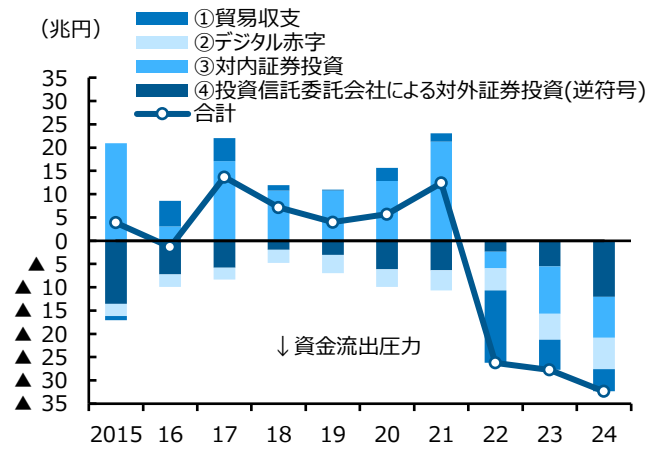
第2に、訪日外国人観光客数の増加による旅行収支の黒字拡大。世界経済の回復に支えられた海外諸国での所得増加が観光需要を押し上げるほか、中国向けのビザ要件緩和など政策的要因を追い風にインバウンド需要は拡大が続く見通し。

### 円を取り巻く基礎的為替需給



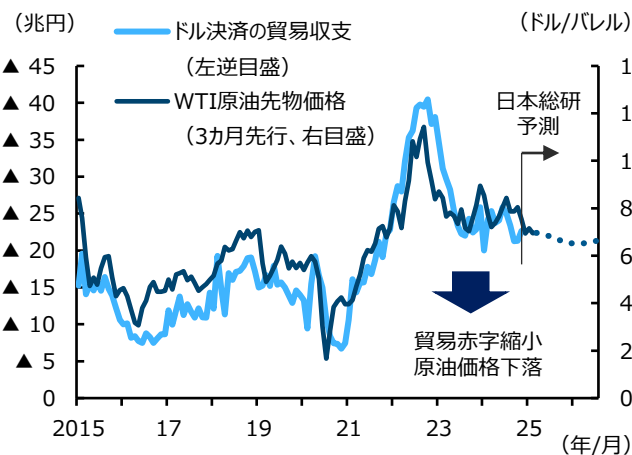
(資料) 財務省を基に日本総研作成  
(注) 経常収支、直接投資収支は再投資収支を除く。対外証券投資は公的・銀行部門を除く。12カ月後方移動累積。

### わが国からの資金流出圧力を高めている主な要因



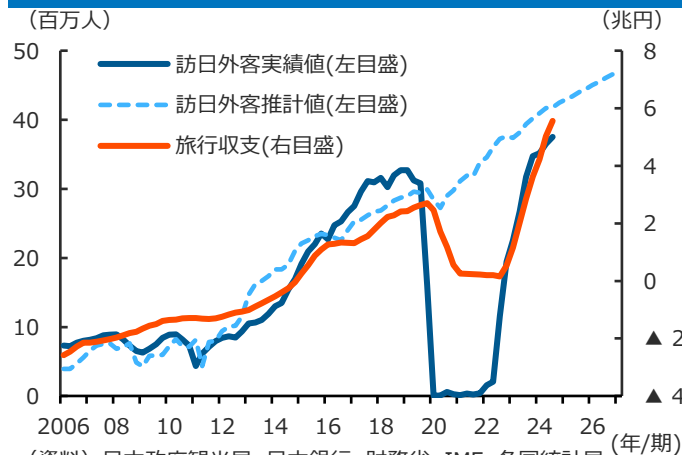
(資料) 財務省、日本銀行を基に日本総研作成  
(注) デジタル赤字は、著作権等使用料、通信・コンピュータ・情報サービス、専門・経営コンサルティングサービスの合計。24年は年率換算値。

### わが国の貿易収支と原油価格



(資料) 財務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成  
(注) 貿易収支は年率換算値。

### わが国の訪日外客数（年率調整値）と旅行収支



(資料) 日本政府観光局、日本銀行、財務省、IMF、各国統計局、国際経済予測研究センターを基に日本総研作成  
(注) 試算の詳細は藤山・後藤・藤本（2024）「日本経済見通し」を参照。旅行収支は12カ月後方移動累積。

## ◆昨秋以降、ユーロ安が進行

ユーロドル相場は、2024年10月以降、ユーロ安基調で推移。米国では、堅調な米経済指標などを受けて、F R Bの利下げ観測が後退した一方、ユーロ圏では、景気減速懸念の高まりからE C Bの利下げ加速への思惑が強まったことなどが背景。

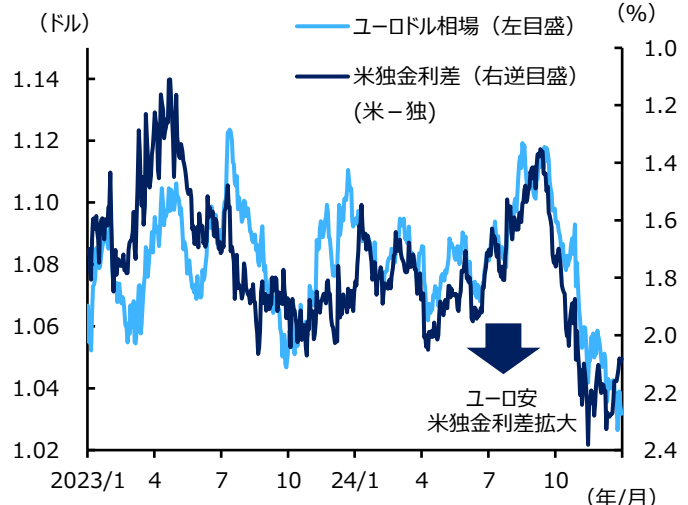
## ◆経済停滞、財政運営などもユーロ下押し

金融政策の違いに加え、足元ではドイツやフランスなど欧州主要国の政局混乱も、以下2点を通じてユーロを一段と下押し。

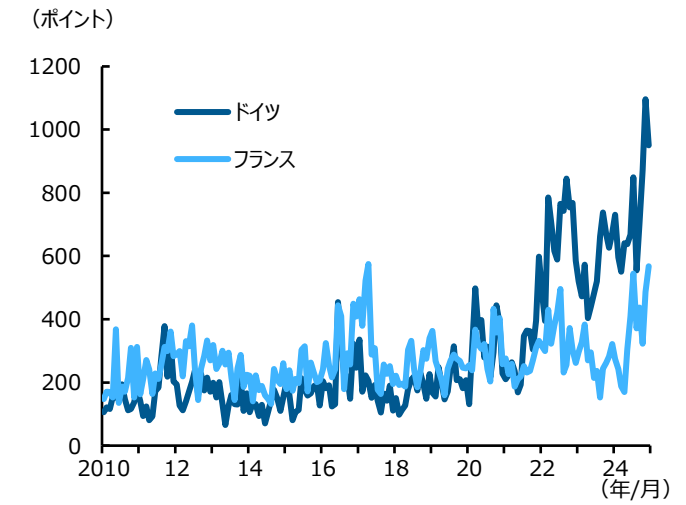
第1に、経済低迷に対する懸念。政局の混乱が経済政策を巡る不透明感を強めており、企業や家計の景況感を押し下げ。独仏の経済政策不確実性指数は足元で大きく上昇しているほか、両国のP M Iはともに足元でよし悪しの分かれ目となる50を下回る水準。企業や家計のマインド悪化が、設備投資や個人消費を抑制する恐れあり。

第2に、適切な財政運営の困難化に対する懸念。財政が悪化するフランスでは、緊縮的な予算案を通そうとしたバルニエ内閣への不信任案が議会で可決。これを受けて、フランス国債が格下げされるなど、財政健全化に向けた動きが大きく後退したとの見方が強まり、ユーロ売り材料に。一方、景気が弱いドイツでは、政府による財政出動が期待されるものの、2月の総選挙を経ても積極財政派が議席の大勢を占めることが難しいとみられ、早期の景気テコ入れは期待薄。

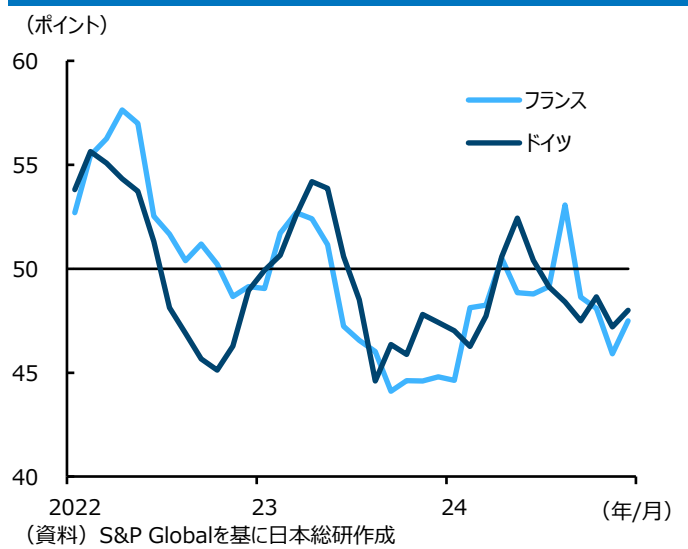
## ユーロドル相場と米独2年金利差



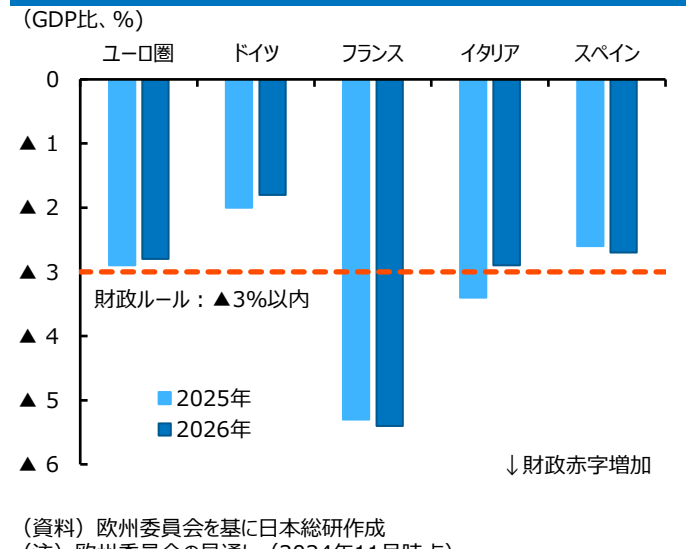
## ドイツとフランスの経済政策不確実性指数



## ドイツとフランスのコンポジットP M I



## ユーロ圏主要国の財政収支見通し



# 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。

## リサーチアイ

- ▶ [欧州の政局混乱が強めるユーロ安圧力― 経済停滞、財政運営など懸念材料が山積 ―](#) 吉田剛士 12月19日
- ▶ [高まるフランスの政情不安 ― マインド悪化や金利急騰が景気下押しも ―](#) 朱雀愛海 12月16日
- ▶ [トランプ政策で為替と金利差の関係は希薄化へ ― 不確実性や財政悪化がドル安圧力に ―](#) 吉田剛士 12月3日

## JRIレビュー

- ▶ [アメリカ経済見通し](#) 立石宗一郎 12月25日
- ▶ [欧州経済見通し](#) 松田健太郎  
朱雀愛海 12月25日

## リサーチフォーカス

- ▶ [内憂外患に苦慮するドイツ経済 ― 長期停滞が招く空洞化、ユーロ圏生産を下押しも ―](#) 松田健太郎  
朱雀愛海 12月9日
- ▶ [米景気、ハリスで軟着陸、トランプで不安定化―両候補とも財政悪化リスク、長期金利の大幅上昇も―](#) 立石宗一郎  
松田健太郎  
西岡慎一 10月24日