

為替相場展望

2025年8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

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 8月 1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

7月のドル円相場は、中旬にかけて、一時149円台前半へドル高・円安が進行。底堅い雇用統計を受けてF R Bの利下げ観測が後退したほか、米国政府が対日関税の引き上げを示唆し、わが国の景気減速懸念が強まったことが背景。下旬には、日米関税交渉の妥結を受け、日本の景気減速懸念が和らいだことで、一時145円台後半へ円が反発。

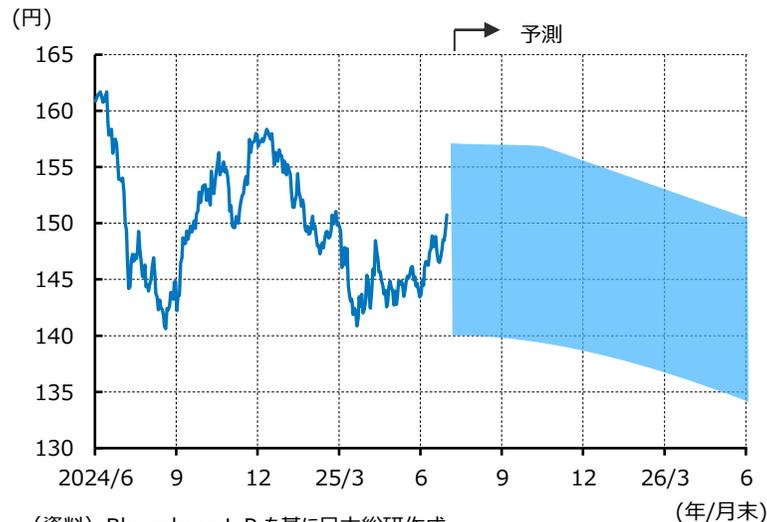
もっとも、月末には、150円台後半までドル高・円安が進行。F O M Cでパウエル議長がタカ派的な姿勢を示したほか、米国の4～6月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったことから、F R Bの早期利下げ観測が後退したことが背景。

◆今後の見通し

当面のドル円相場は、円安地合いが持続する見通し。米日間で関税交渉の妥結内容を巡って主張の食い違いがあるなど、関税を巡るわが国景気への先行き不透明感が引き続き強いほか、参院選後の与党大敗を受けて、財政悪化懸念が熾まっていることが背景。

年後半以降は、関税政策の影響で米景気の減速が見込まれるなか、雇用情勢の悪化を防ぐためにF R Bが段階的に利下げを実施する見込み。米日金利差の縮小を受けて、ドル円相場は緩やかな円高基調で推移する見通し。

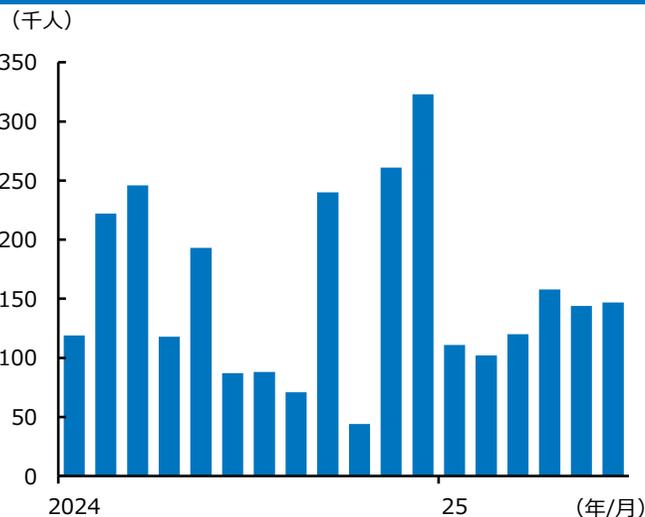
ドル円相場見通し



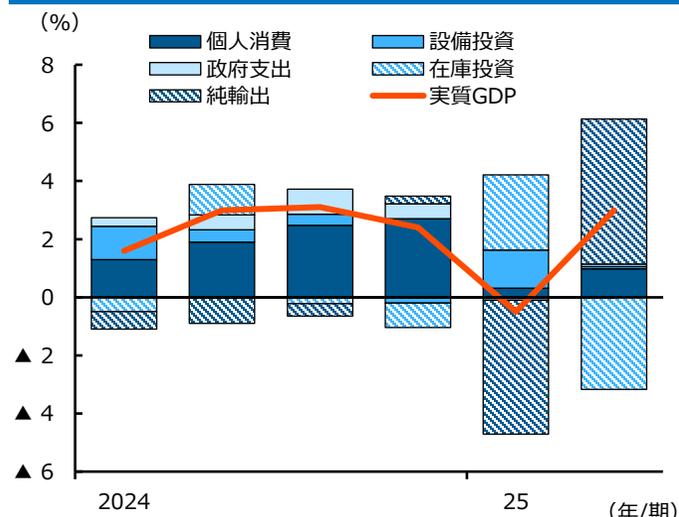
	2025年			2026年	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
期中平均	144.54	148	146	144	142
(高値)	150.49	156	154	152	150
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	139.89	140	138	136	134

予測

非農業部門雇用者数（前月差）



米国の実質GDP成長率（前期比年率）



◆ユーロ相場回顧

7月のユーロドル相場は、下旬にかけて1.17ドル台を中心に一進一退の展開。米国、ユーロ圏ともに、両中銀による利下げ観測が後退したことが背景。米国では、底堅い経済指標が相次いだ一方、ユーロ圏では、ECB理事会後の記者会見でラガルド総裁がタカ派的な姿勢を表明。

月末には、一時1.14ドル台前半までドルが急伸。米国と欧州連合（EU）との間で合意した関税交渉の内容について、米国が有利な条件をEUから引き出したとの見方が強まったことが背景。

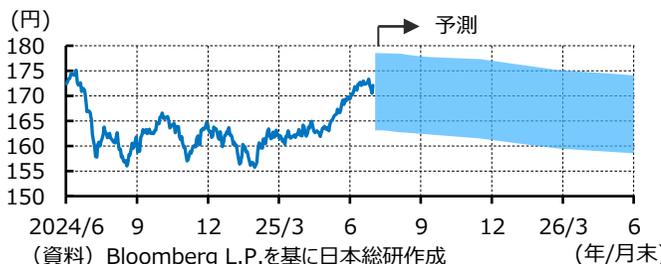
対円では、底堅いユーロ圏の経済指標などを受けて、一時173円台後半へユーロが上昇。もっとも、月末には、日米の関税交渉妥結を受けて、日銀による早期利上げ観測が強まり、一時169円台後半へユーロ安・円高が進行。

◆今後の見通し

先行きのユーロドル相場は、緩やかなユーロ高基調で推移する見通し。ECBは早晩利下げを停止するとみられる一方、FRBは利下げを段階的に実施すると予想。その後は、ドイツ政府や欧州委員会による財政拡大が欧州景気を回復させるとの期待が高まり、ユーロが押し上げられる見込み。

対円では、ECBの利下げ停止が視野に入る一方、日銀は来春にも利上げを実施すると予想されることから、緩やかな円高基調で推移する見通し。

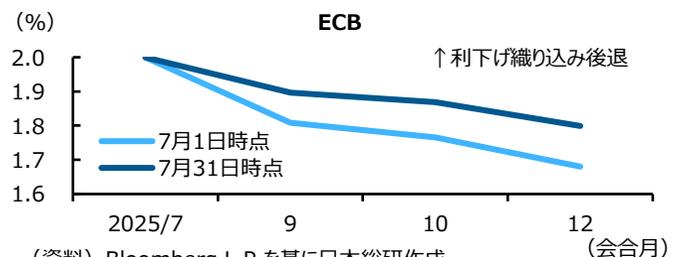
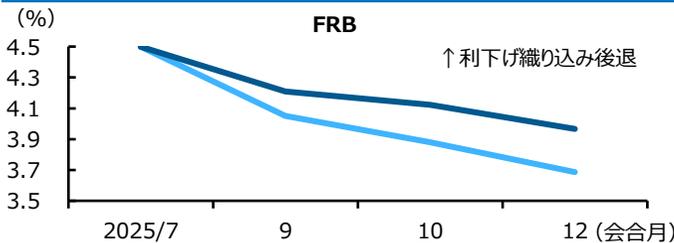
ユーロ相場見通し



	2025年			2026年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	1.134	1.15	1.16	1.17	1.18
(高値)	1.179	1.20	1.21	1.22	1.23
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.078	1.10	1.11	1.12	1.13

	2025年			2026年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	163.90	170	169	169	168
(高値)	169.86	178	177	176	176
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	158.30	162	161	160	160

市場によるFRB、ECBの政策金利予想



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) FRBは先物ベース、ECBはOISベース。

EU-米国間の関税交渉妥結内容

関税率	<ul style="list-style-type: none"> 相互関税率・自動車関税率は15%。 鉄鋼・アルミニウム・銅の関税率は50%。
EU市場へのアクセス拡大	<ul style="list-style-type: none"> 2028年までに7,500億ドルのエネルギーを購入。 米国産の工業製品に対する全ての関税を撤廃。 米国製の軍事装備を大量購入。 米国の中小企業が輸出時に直面する煩雑なEU規制の緩和。 米国産豚肉・乳製品の衛生証明要件の簡素化。 デジタル課税の導入見送り。
米国の産業力の復興	<ul style="list-style-type: none"> 2028年までに6,000億ドルの対米投資。

(資料) 米ホワイトハウス公表のファクトシートを基に日本総研作成
(注) EU側と主張の異なる箇所あり。

◆日米関税交渉が妥結

7月下旬、日米関税交渉が妥結。自動車関税率・相互関税率ともに15%で合意し、大幅な関税の引き上げは回避。市場参加者の間では、不確実性の後退から日銀が早期利上げに踏み切るとの思惑が強まり、交渉妥結直後には一時的に円高が進行。

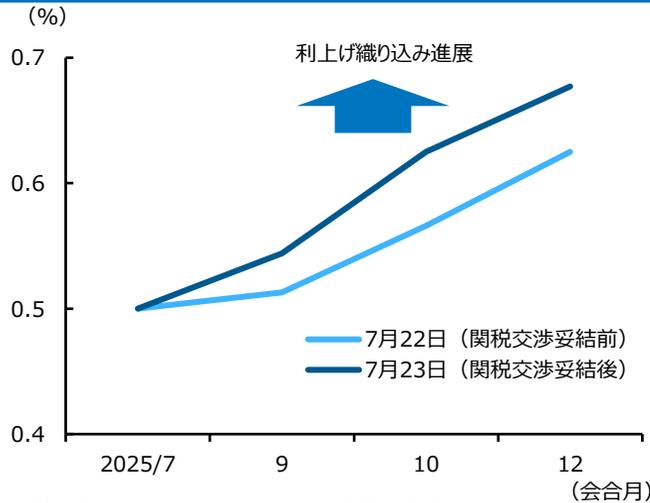
◆需給面ではドル高・円安圧力に

もっとも、妥結内容が実行されれば、需給面からドル高・円安圧力が高まる可能性あり。背景として、以下2点を指摘可能。

第1に、日本の対米貿易黒字の縮小。米ホワイトハウスが公表したファクトシートによると、米国への輸出には15%の関税率が賦課される一方、日本は米国産の農作物、防衛品、航空機、液化天然ガス（LNG）などの輸入を拡大。試算によると、日本の対米貿易黒字額は、トランプ大統領就任前の低関税時と比較して年間ベースで▲6兆円程縮小する可能性あり。

第2に、米国への資金流入の加速。米国との関税交渉において、日本は5,500億ドルの対米投資を行うことで合意。仮に、第2次トランプ政権期間中にこれらの投資が実行されれば、ドル買い圧力が強まる見込み。

市場による日銀の政策金利予想



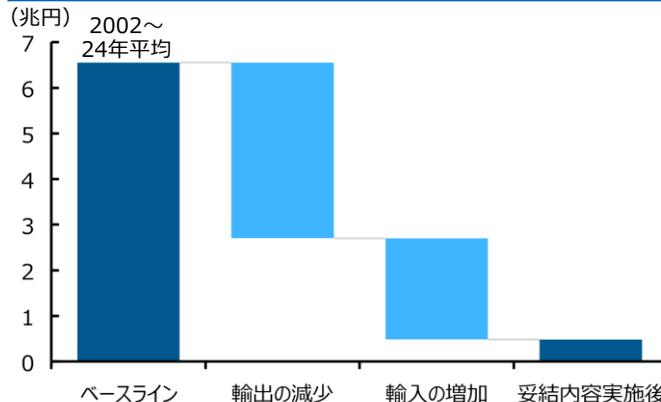
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) OISベース。

日米関税交渉妥結内容

関税率	・相互関税率・自動車関税率は15%。
日本市場へのアクセス拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・米国産米の輸入を75%増加。 ・米国産トウモロコシ、大豆など80億ドル購入。 ・アラスカの液化天然ガス(LNG)の輸入拡大。 ・ボーイング機100機の購入契約を含む米国製民間航空機の購入。 ・米国の防衛装備品を年間数十億ドル購入。 ・米国の自動車メーカーに日本市場開放。
米国の産業力の復興	・5,500億ドルの対米投資。米国はこの投資による利益の90%を得る。

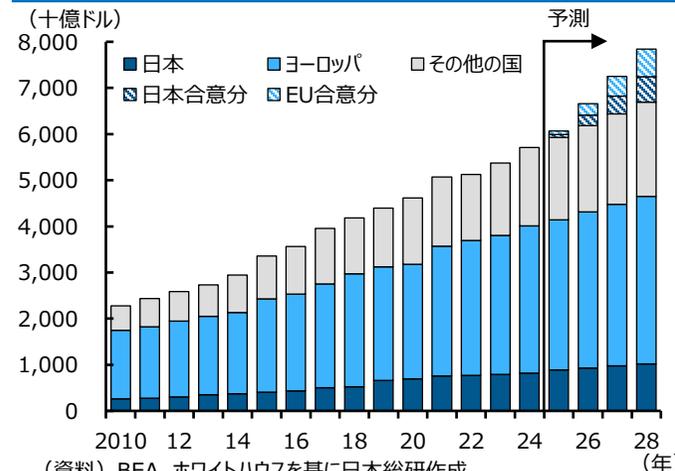
(資料) 米ホワイトハウス公表のファクトシートを基に日本総研作成
(注) 関税率以外の条件では、日本サイドと主張が異なる箇所あり。

妥結内容による対米貿易黒字の押し下げ効果



(資料) 日本銀行、米国商務省、各種報道などを基に日本総研作成
(注) 輸出の減少は、藤本[2025]、「日米関税交渉が妥結、わが国の景気後退懸念は緩和」、日本総研、リサーチアイ、No.2025-062を参照。本レポートでは、試算幅の中心値を参照。輸入の増加は、コメ輸入75%増、トウモロコシや大豆等80億ドル購入、ボーイング100機購入、をそれぞれ2024年の実績値を参照し、150円換算で算出。

各国からの対米直接投資の推移



(資料) BEA、ホワイトハウスを基に日本総研作成
(注) 予測は、(2010~24年の実績を踏まえた線形予測による自然増) + (日本5,500億ドル、欧州6,000億ドルをそれぞれ2025年8月~28年12月までで按分した金額) で算出。

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。

- | | | |
|--|---------------|-------|
| ▶ 欧州経済見通し | 立石宗一郎
中井勇良 | 7月31日 |
| ▶ アメリカ経済見通し | 立石宗一郎
森田一至 | 7月31日 |
| ▶ 財政再建を急ぐフランス― 政権運営の不安定化が景気下押しリスク ― | 立石宗一郎
中井勇良 | 7月29日 |
| ▶ 社会保障問題に揺れる英国の財政運営― 財政悪化懸念の高まりによる金利急騰が景気下押しリスクに ― | 中井勇良 | 7月23日 |
| ▶ トランプ政策が加速させる米国の格差拡大 ― 低所得層の支出抑制が強まり、消費の下押し要因に― | 森田一至
立石宗一郎 | 7月11日 |
| ▶ 米国、住宅市場の低迷は長期化へ ― トランプ政策が強める供給制約、住宅価格の上昇圧力に ― | 森田一至 | 7月9日 |
| ▶ トランプ減税で縮小する米国の脱炭素支援 ― 電気自動車・再エネに逆風も、低炭素燃料・炭素回収・原子力で日米連携の余地あり ― | 梅野裕貴 | 7月7日 |
| ▶ くすぶる米政権による為替政策リスク ― 為替政策報告書で、わが国の金融政策、公的年金基金の運用方針について指摘 ― | 吉田剛士 | 7月1日 |
| ▶ 中東情勢の緊迫化で強まるドル高圧力 ― 原油急騰がドル高・円安圧力に ― | 吉田剛士 | 7月1日 |