

為替相場展望

2025年4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



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4月1日18:00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

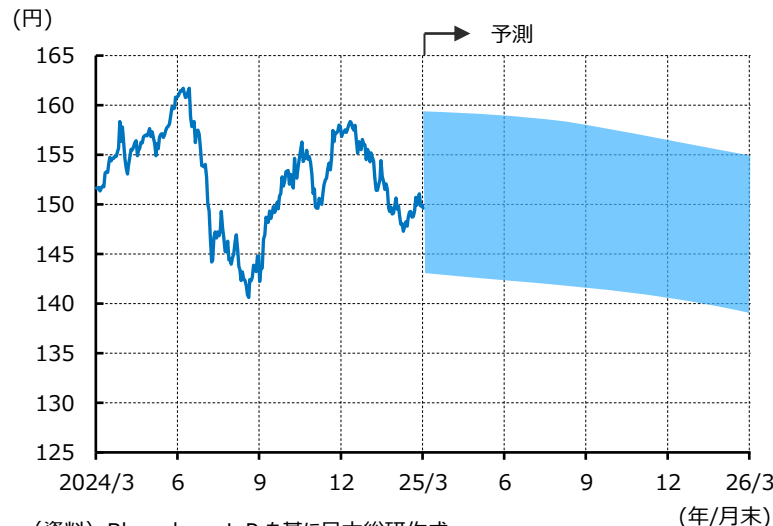
3月のドル円相場は、中旬に一時146円台半ばへ円が急伸。米日金利差が縮小したことが背景。米国では、トランプ大統領が相次いで関税を引き上げる姿勢を示したことで、景気後退懸念が台頭し、米長期金利が低下。一方、日本では、春闘で高水準の賃上げが要求されたことなどを背景に、日銀による利上げ観測が強まり、日本の長期金利が上昇。下旬に、トランプ大統領が4月実施予定の相互関税に関する軽減措置を示唆したことで米景気後退懸念が和らぎ、円が下落したものの、その後、低調な米経済指標を受けて月末に一時148円台後半に円が反発。

◆今後の見通し

当面のドル円相場は、横ばい圏で推移する見通し。米国では、米政府の関税引き上げや大規模減税などによる米インフレ圧力の高まりを見越して、FRBは利下げを停止すると予想。そのため、当面の米長期金利は高止まりし、為替への影響も限定的となる見込み。

年後半以降は、緩やかな円高に転じる見通し。米長期金利の高止まりが続く一方で、日銀は7月と来年1月に追加利上げを実施するとみられ、日米金利差は縮小する見込み。

ドル円相場見通し



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2025年				2026年
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
期中平均	152.53	151	149	149	147
（高値）	158.87	159	157	157	155
レンジ	∪	∪	∪	∪	∪
（安値）	146.54	143	141	141	139

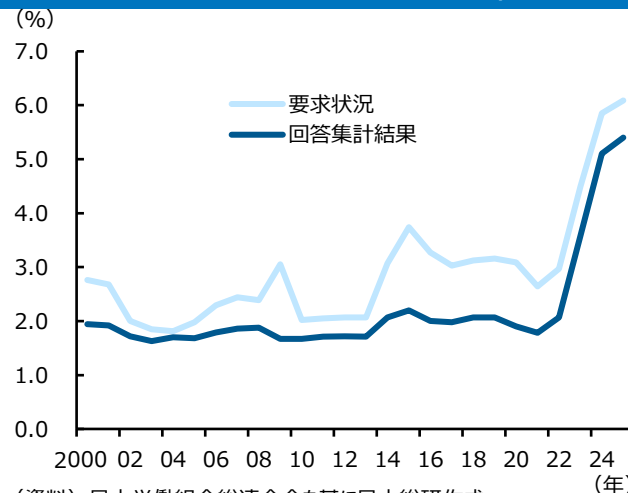
予測

米政府による関税措置（見込みを含む）

国別	関税率	発動時期	その他	発動時期
中国	追加10% 追加20%	2月4日 3月4日	相互関税（米国よりも高い関税を課している国に対し、同水準の関税を適用）	4月2日
メキシコ	25%	3月4日		
カナダ	25%	3月4日		
EU	25%	未定		
品目別			デジタル課税実施国への報復関税	未定
鉄鋼	25%	3月12日	ベネズエラ産原油購入国への25%関税	4月2日
アルミニウム	25%	3月12日		
自動車	25%	4月2日		
半導体	25%	未定	EU産のワインなどアルコールへの200%報復関税	未定
医薬品	25%	未定		
農作物	未定	4月2日		
銅	25%	未定		

（資料）各種報道を基に日本総研作成

春闘賃上げ率（平均賃金方式）



（資料）日本労働組合総連合会を基に日本総研作成

（注）2025年の要求状況は、3月3日集計分、回答集計は3月19日集計分。

◆ユーロ相場回顧

3月のユーロドル相場は、下旬にかけて一時1.09ドル台後半へユーロが上昇。欧州委員会やドイツ政府が財政規律を緩和する方針を示し、ユーロ圏の景気回復期待が高まったことが背景。足元では、投機筋のポジションが、ユーロ買い持ち超へ拡大。

もっとも、月末に、トランプ米大統領が自動車関税の引き上げを表明したことからリスク回避のユーロ売りが強まり、一時1.07ドル台前半へユーロ安・ドル高が進行。

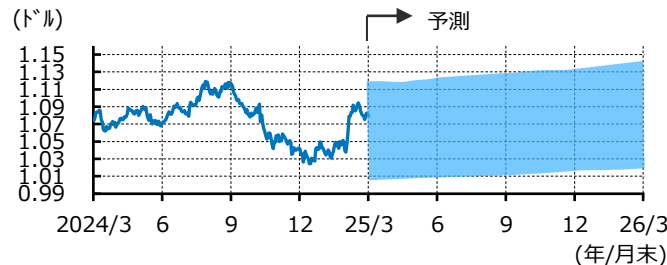
対円では、月末にかけて一時164円台前半へユーロ高・円安が進行。ドイツの財政拡大がユーロ圏景気を支えるとの見方が強まったことなどが背景。

◆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。米F R Bが利下げを停止する一方、E C Bも年半ばに利下げを停止すると予想。その後は、ユーロ圏景気の緩やかな回復がユーロを下支えする見込み。

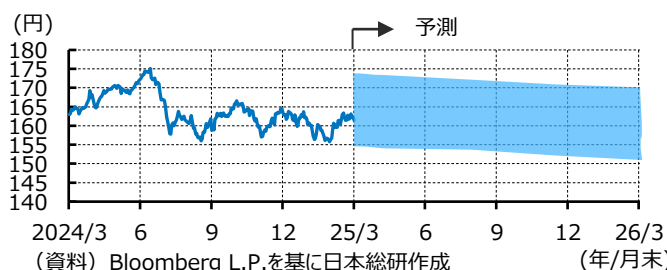
対円では、E C Bが年央に利下げを停止する一方、日銀が段階的に利上げを継続すると予想されることから、緩やかな円高となる見通し。

ユーロ相場見通し



	2025年				(ドル) 2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	1.053	1.07	1.08	1.08	1.09
(高値)	1.096	1.12	1.13	1.13	1.14
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.018	1.00	1.01	1.01	1.02

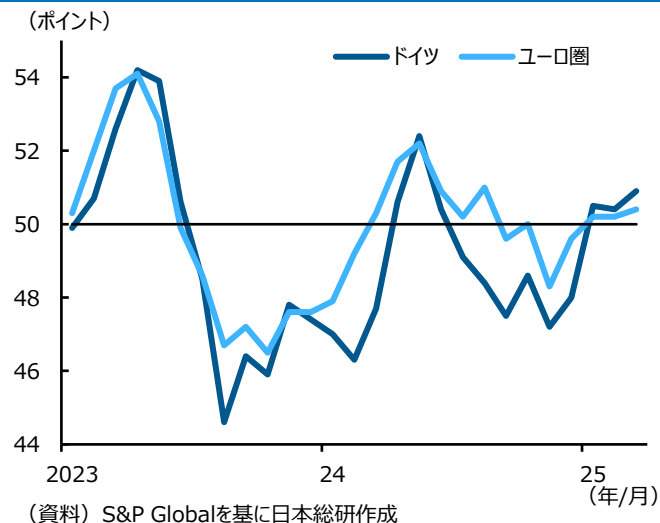
→ 予測



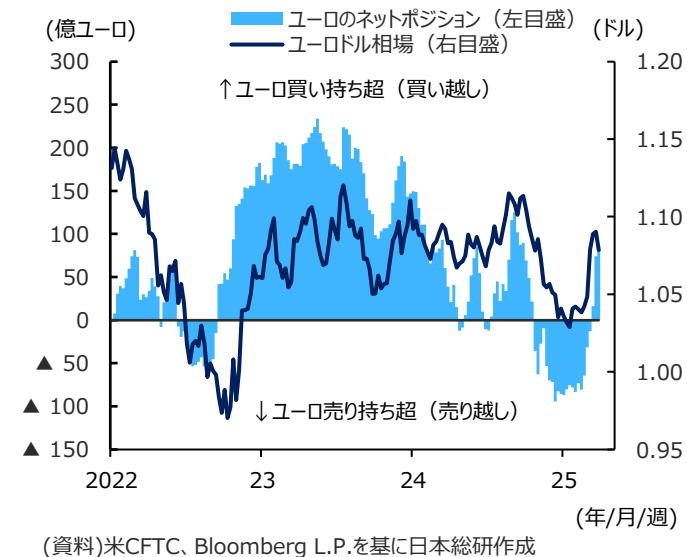
	2025年				(円) 2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	160.51	162	161	161	160
(高値)	164.55	172	171	171	170
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.80	154	153	153	152

→ 予測

ドイツとユーロ圏のコンポジットPMI



ユーロドル相場と投機筋のユーロポジション



◆ E U、ドイツが財政方針を大きく転換

3月入り後のユーロドル相場は、ユーロが急伸。欧州独自の防衛力の強化やウクライナ支援の拡大を目的に、欧州委員会やドイツ政府が財政拡大方針を示し、ユーロ圏景気の回復期待が高まったことがユーロを押し上げ。欧州委員会は防衛力強化のため「再軍備計画」を発表したほか、ドイツでは、財政規律ルールを緩和する内容が盛り込まれた基本法の改正案が可決。

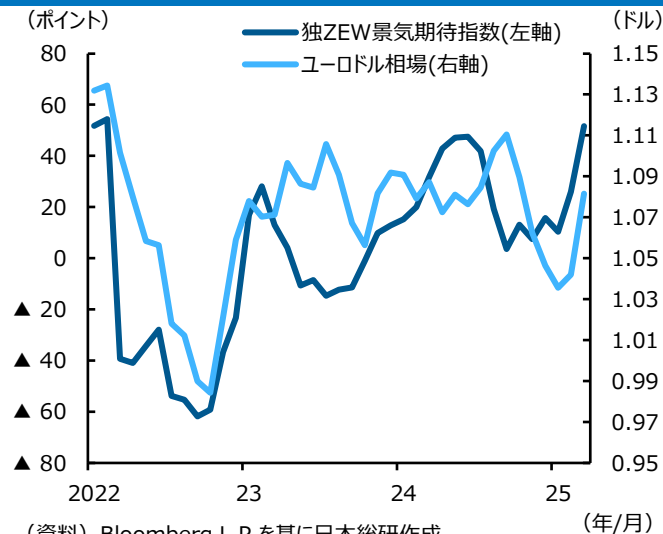
◆ 財政拡大がユーロ圏景気を押し上げ

こうした財政支出の拡大が実現すれば、ユーロ圏の景気回復に追い風となり、ユーロを下支えする見込み。

欧州再軍備計画で発表された8,000億ユーロはEUのGDP比4.5%に相当。これは冷戦期の平均軍事支出を上回る水準。防衛費増額は、政府消費や公共投資の増加から各国の景気押し上げ効果が期待できるほか、研究開発の活性化を通じて各国企業の生産性を高める可能性も。

加えて、低迷するドイツのインフラ投資増額もユーロ高材料。ドイツでは、国内インフラの老朽化が深刻化しており、企業の生産活動を阻害。ドイツ経済研究所の試算によれば、インフラ投資増額が実現した場合、2026年の実質GDP成長率は1%程押し上げられる見込み。

ドイツ景況感とユーロドル相場

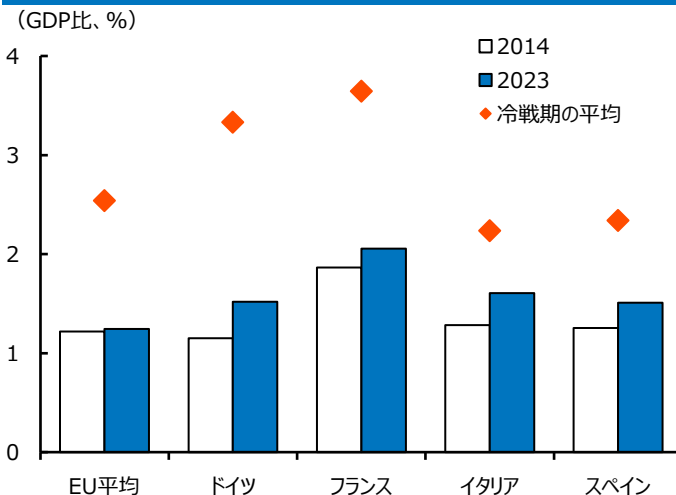


E Uとドイツの政策転換

内容	金額	目的
欧州委員会「欧州再軍備計画」		
財政規律枠組みの一時的な運用停止措置	6,500億ユーロ	欧州の防衛力強化、ウクライナ支援における米国依存の軽減。
新融資制度「欧州の安全保障行動（SAFE）」の創設	1,500億ユーロ	
ドイツ「基本法」改正案		
GDP比1%超の防衛費を債務ブレーキの適用対象外へ	-	防衛力強化や、大規模なインフラ投資を実施し、長引く不況から脱却するため。
インフラ投資のための特別基金創設	5,000億ユーロ	
各連邦政府予算の財政規律緩和	-	

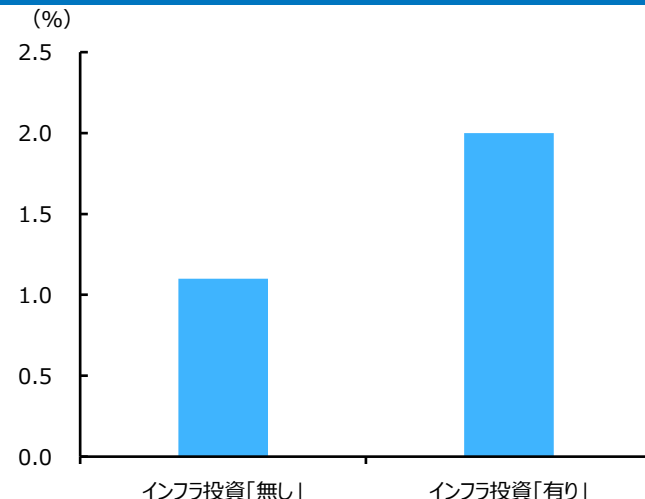
(資料) 各種報道を基に日本総研作成

E U主要国の軍事支出



(資料) ストックホルム国際平和研究所より日本総研作成
(注) 冷戦期の平均は1960～1989年。

2026年のドイツ実質GDP成長率予測値



(資料) ドイツ経済研究所（DIW）を基に日本総研作成

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

- | | | |
|---|------|-------|
| ▶ EUの生産性向上に向けた金融面の課題― 資金調達手段の多様化がイノベーション促進の鍵に ― | 朱雀愛海 | 3月25日 |
| ▶ 米国、株価下落による逆資産効果が消費を下押し― 株価 1 割下落で、個人消費を▲0.2%押し下げ ― | 吉田剛士 | 3月24日 |
| ▶ トランプ政権の対イラン制裁は原油価格の高騰要因― ホルムズ海峡封鎖に飛び火すれば価格急騰、わが国成長率を 1 % 下押しも ― | 梅野裕貴 | 3月13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 |
|---|---------------|---------|