

為替相場展望

2025年 5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5月7日9:00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

4月のドル円相場は、下旬にかけて一時140円台割れまでドル安・円高が進行。その背景として、①相互関税の公表による米景気悪化への懸念、②トランプ大統領による中央銀行の独立性を揺るがす発言、③米政権によるドル安誘導への思惑、を受けて、投資家がドルから円などへ資金を逃避させたことが指摘可能。月末には、米政府の対中強硬姿勢の緩和や、トランプ大統領による中央銀行を巡る発言撤回、日米交渉の結果を受けた円安誘導への思惑の後退、を背景に、143円台後半ヘドルが反発。

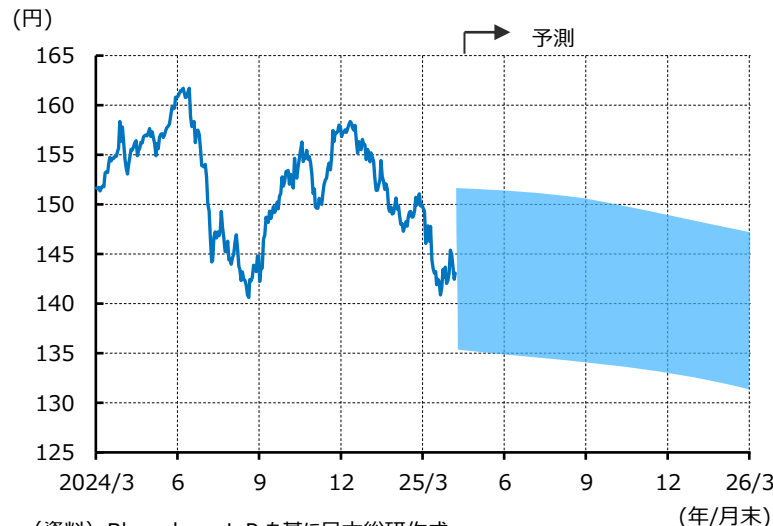
5月入り後は、日銀の金融政策決定会合でハト派的な姿勢が示されたことから、一時145円台後半へ円が下落。その後、トランプ大統領が各国との関税交渉について強硬姿勢を示したことから、142円台前半ヘドル安・円高が進行。

◆今後の見通し

当面のドル円相場は、米政権の動向次第で上下双方向に大きく動く展開が続く見込み。

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緩やかな円高基調で推移する見通し。

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	144	142	140	140
(高値)	158.87	152	150	148	148
レンジ	5	5	5	5	5
(安値)	146.54	136	134	132	132

予測

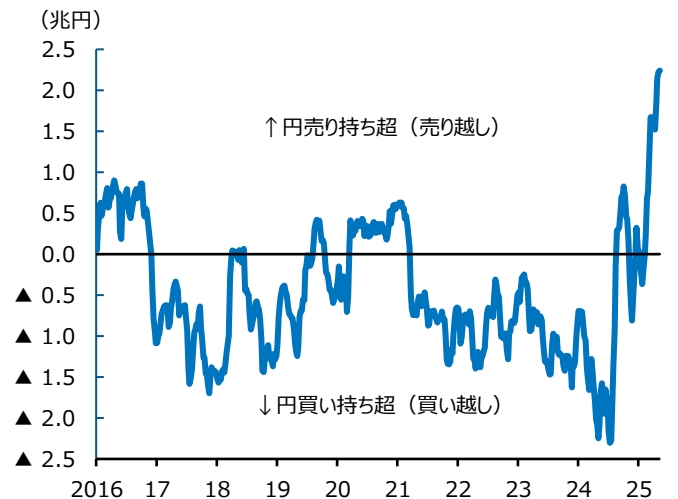
米国経済政策不確実性指数とVIX指数



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

(注) 両指数とも1カ月間の平均値を参照。

シカゴIMM・円のネットポジション（非商業部門）



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

4月のユーロドル相場は、下旬にかけて1.15ドル台後半へユーロが上昇。米政府の相互関税発動により米景気後退懸念が高まったほか、トランプ大統領のF R Bを批判する発言を受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まり、ユーロに資金が流入したことが背景。月末には、同氏が発言を撤回したことを受けて1.13ドル台前半へドルが小幅反発。

5月入り後は、米経済指標が市場予想を上回った一方、トランプ大統領が関税交渉に対して強硬な姿勢を示したことから、1.13ドル台を中心に横ばいで推移。

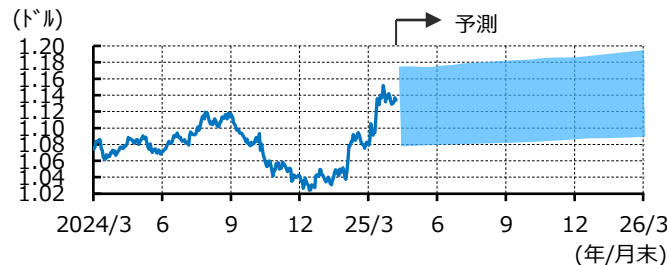
対円では、E C Bが追加利下げを実施した一方、日銀の利上げ観測が後退するなど、強弱材料が入り混じり、162円台を中心に一進一退。

◆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。E C Bは年半ばに利下げを停止する一方、F R Bは利下げを段階的に実施すると予想。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。

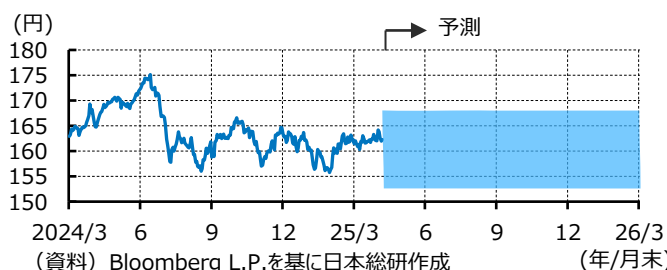
対円では、E C Bの利下げ停止が視野に入る一方、日銀は当面政策金利を据え置くと予想されることから、横ばい圏で推移する見通し。

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	1.12	1.12	1.14	1.14
(高値)	1.096	1.17	1.17	1.19	1.19
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.018	1.07	1.07	1.09	1.09

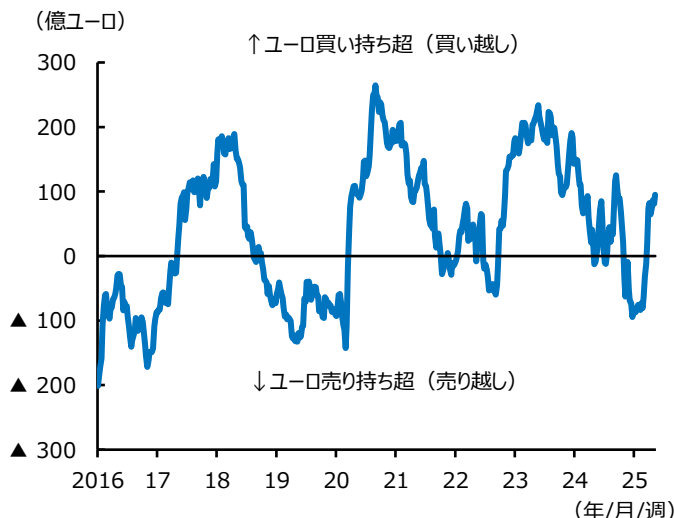
予測



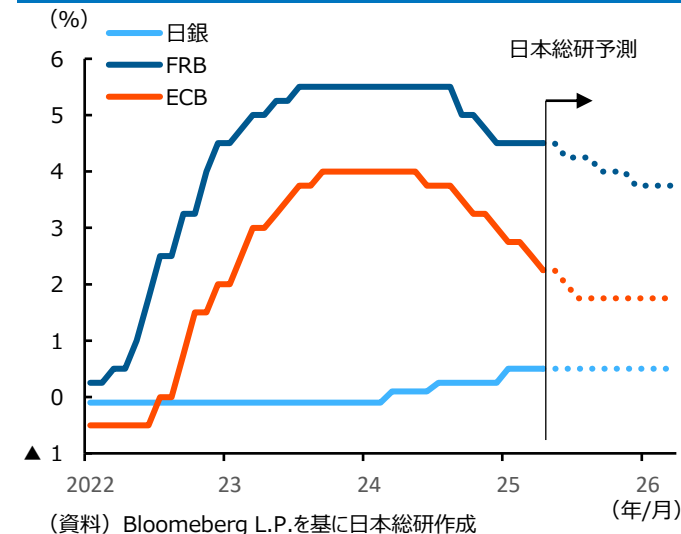
	2025年				(円) 2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	160.51	161	159	160	160
(高値)	164.55	169	167	168	168
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.80	153	151	152	152

予測

シカゴIMM・ユーロのネットポジション



各国中銀の政策金利見通し



トピック：米政権はマーケットを注視、ドル安は一服する見込み

為替

◆ 4月入り後、ドル全面安の展開に

トランプ政権発足から、4月29日で100日が経過。同氏の大統領就任以降、投資家のリスク回避姿勢の高まりから為替相場はドル安基調で推移。金融市場が混乱するショック時にはドル高が進行しやすいが、今回の相互関税発動後は、一部新興国通貨に対してもドルが下落。米国債とドルはともに下落し、ドル円相場と米日金利差の関係は希薄化。

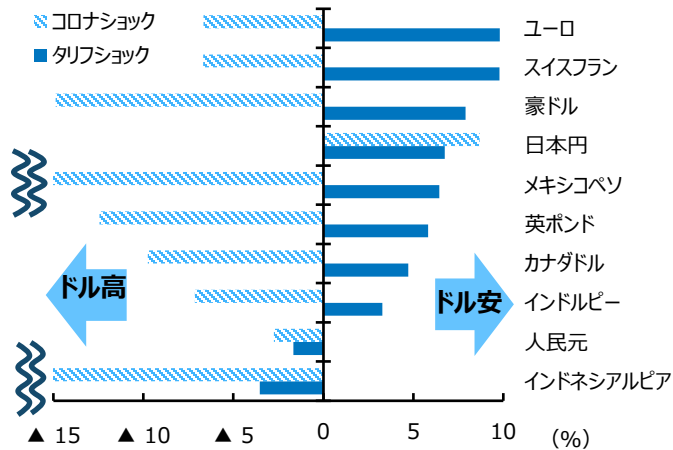
◆ 先行き大幅なドル安進行は見込み薄

もっとも、今後は大幅なドル安は続かない見込み。トランプ大統領はドル高是正の意向を示しているものの、大幅なドル安誘導は難しい状況。背景として以下の2点が指摘可能。

第1に、ドル高是正の有効な手立てがないこと。プラザ合意では、ドル高是正のため各国が協調介入を実施したものの、現状では米国のみがドル安を望んでいるとみられ、G7の足並みが揃っていない状況。さらに、プラザ合意時点と比較して現在の為替取引量は膨大であり、介入の効果は限定的となる可能性。加えて、米政権は米金利上昇を避けるため、米債売りを伴うドル売り介入を求める公算は小。

第2に、米政府による極端な政策の撤回。米政権は金融市場の動向を注視する姿勢を強めており、市場の混乱をもたらす政策は修正する姿勢。トランプ大統領の関税政策やパウエル議長の解任を求める発言は、投資家のドル売りに伴い修正・撤回された経緯あり。

各国通貨対ドル騰落率



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 期間は、コロナショックが2020年2月3日～3月31日、タリフショックが2025年3月3日～4月30日。期間内の最高値と最安値の騰落率。

ドル円相場と米日10年債名目金利差

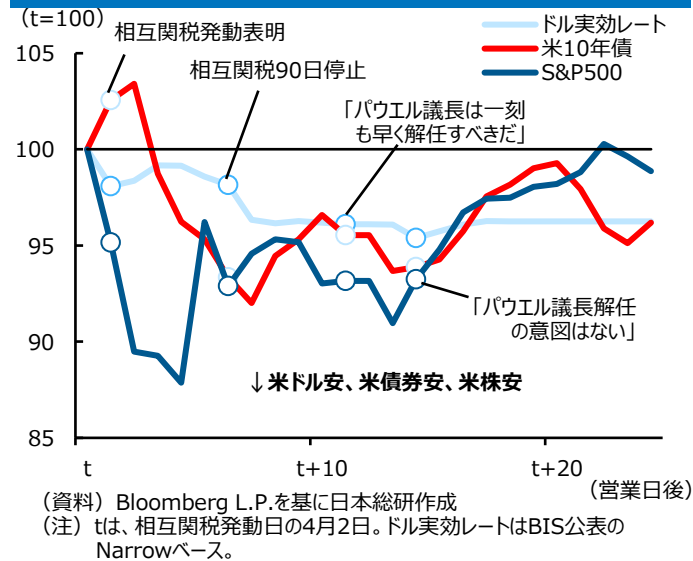


協調為替介入の事例

介入年月	協調国	介入額 (ドル換算)	介入目的	30日後のドル円騰落率	外為取引量 (日次平均)
1985年9月 (プラザ合意)	G5	約82億ドル	ドル高是正	13.0%円高	約5,392億ドル
1987年2月 (ルーブル合意)	G7	-	ドル安是正	4.8%円高	約5,392億ドル
1995年7月 (セタ介入)	米・日	-	円高是正	14.5%円安	約1兆1,182億ドル
1998年6月 (アジア通貨危機後)	米・日	約24億ドル	円高是正	1.4%円高	約1兆5,266億ドル
2000年9月	米・日・欧	-	ユーロ安是正	1.5%円安	約1兆2,393億ドル
2011年3月 (東日本大震災後)	G7	-	円高是正	3.4%円安	約3兆9,728億ドル
【参考】単独介入の事例					
2024年4,5月 (月次介入額は過去最大)	日本単独	約629億ドル	円安是正	0.4%円高	約7兆5,060億ドル

(資料) Bloomberg L.P.、BIS、財務省、各種報道を基に日本総研作成

4月入り後の米資産の価格変動と米政権の動向



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) tは、相互関税発動日の4月2日。ドル実効レートはBIS公表のNarrowベース。

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

- | | | |
|--|---------------|-------|
| ▶ 移民排斥が米国の潜在成長率を▲0.4%ポイント下押し―労働力人口の伸び鈍化が中長期的な成長抑制要因に ― | 森田一至
松田健太郎 | 5月1日 |
| ▶ 予測困難なトランプ政策で米国企業の設備投資が9兆円減 | 森田一至 | 4月28日 |
| ▶ 米国、移民排斥と高齢化が消費を下押しおそれ― 移民流入がゼロになれば、今後10年で消費は5%減少 ― | 立石宗一郎 | 4月28日 |
| ▶ 相互関税は一部停止も、燦る米国景気の下振れリスク― すべての関税引き上げで米インフレ率+3%超上振れ、米成長率を▲1.3%下押し ― | 立石宗一郎 | 4月17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 |