

為替相場展望

2025年6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6月3日8：00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

5月のドル円相場は、中旬にかけて、一時148円台後半までドル高・円安が進行。米日の中央銀行がともに金融政策の変更を急がない姿勢を示したほか、米中関税交渉の進展を受けてリスク回避のドル売りが和らいだことなどが背景。

その後、下旬にかけて142円台前半へ円が上昇。韓国や台湾が対米交渉で為替政策を協議したことを受けてドル安への思惑が高まったほか、米国で大規模減税法案が下院で通過したことで財政悪化懸念が強まったことが背景。タームプレミアムの上昇で米金利高となる一方で、ドル安圧力が強まることに。

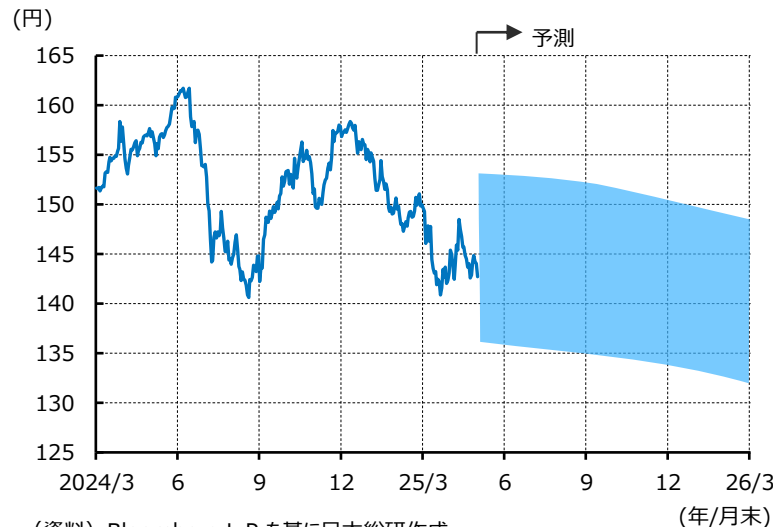
月末には、米国際貿易裁判所がトランプ関税を一部違法としたことを受けて一時的にドルが上昇したものの、米連邦巡回区控訴裁判所が違法判断の効力停止を命じたことから、投資家のリスク回避姿勢が再び高まり、143円台後半へドル安・円高が進行。

◆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

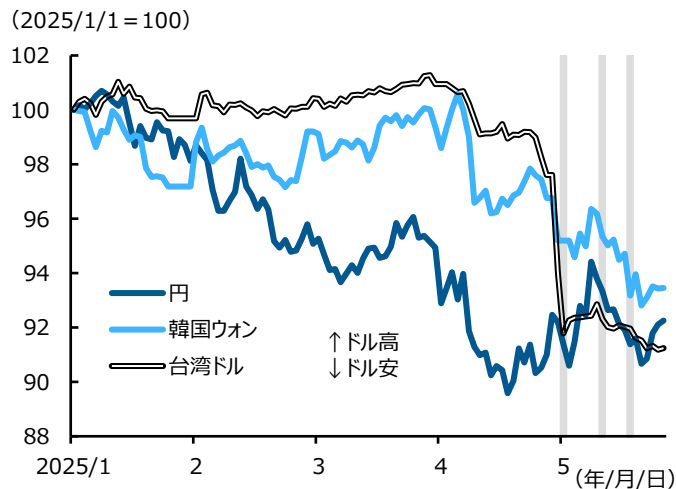


(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2025年				2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	152.53	144	143	141	140
(高値)	158.87	152	151	149	148
レンジ	5	5	5	5	5
(安値)	146.54	136	135	133	132

予測

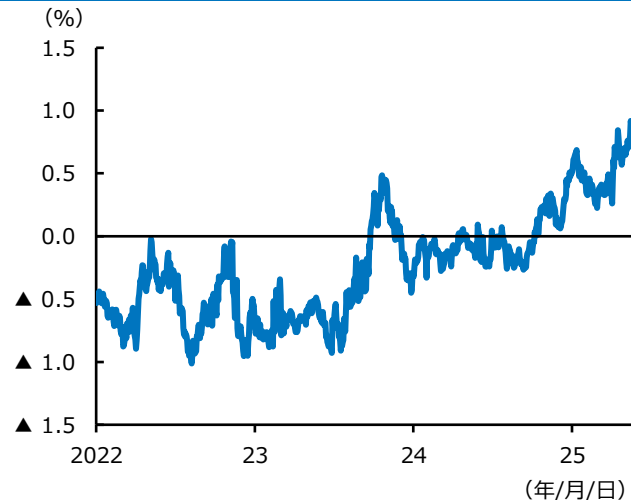
年初来アジア通貨の対ドル騰落率



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

(注) シャドー線は、台湾・韓国で米国との為替協定を巡る報道がされた日。

米10年債タームプレミアム



(資料) NY連銀を基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

5月のユーロドル相場は、中旬にかけて1.10ドル台後半へユーロが下落。米英貿易協定の合意や米国による対中追加関税引き下げを受けて、投資家のリスク回避のドル売りが和らいだことなどが背景。その後、堅調な独景況感指数や米財政懸念の高まりなどを受けて、月末にかけて1.13ドル台後半へユーロ高・ドル安が進行。

対円では、独景況感指数が市場予想を上回った一方、欧州委員会が経済見通しを下方修正するなど、強弱材料が入り混じり、163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、ドイツ政府や欧州委員会の財政拡大による景気回復期待の高まりが、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				2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	1.053	1.13	1.13	1.14	1.14
(高値)	1.096	1.18	1.18	1.19	1.19
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.018	1.08	1.08	1.09	1.09

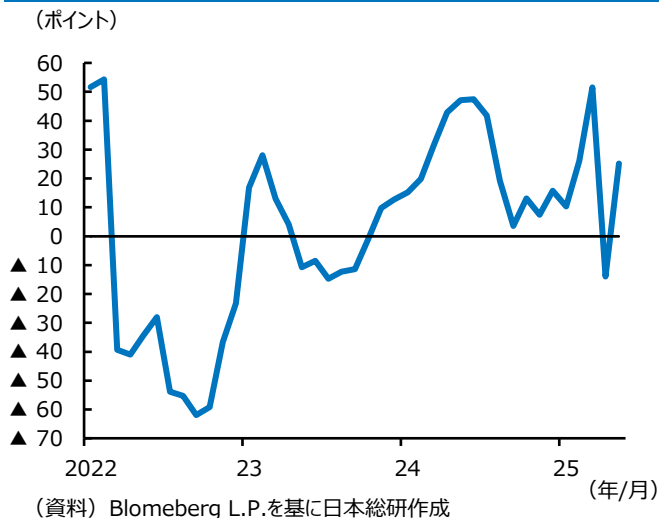
→ 予測



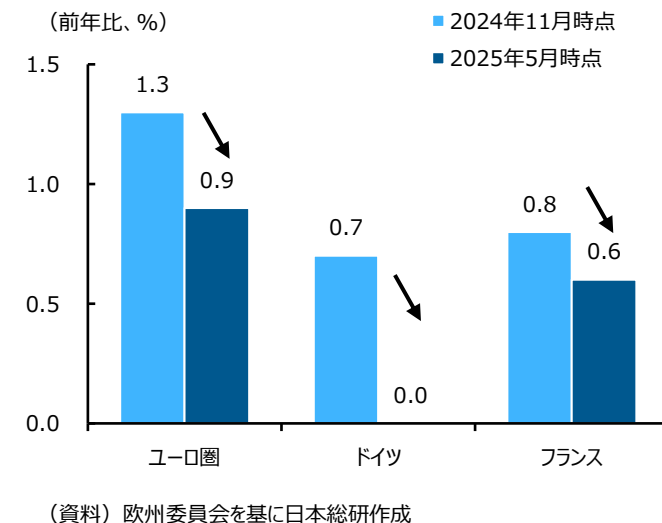
	2025年				2026年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	160.51	163	162	161	160
(高値)	164.55	171	170	169	168
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.80	155	154	153	152

→ 予測

ZEW独景気期待指数



欧州委員会2025年成長率見通し



◆ 5月のドル円相場は振れ幅大

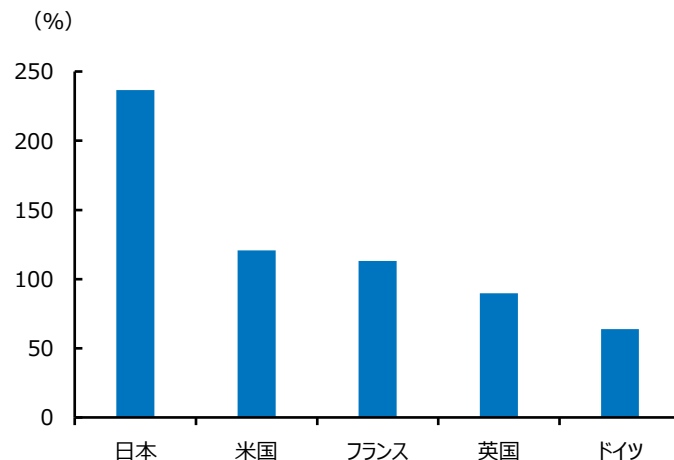
5月のドル円相場は、強弱入り混じる展開に。米中貿易交渉が進展したことを受けてリスク回避のドル売り圧力が緩和した後、大規模減税法案が下院で通過したことで米財政悪化への懸念が強まったことから、再びドル売り圧力が高まり。

◆ 日本の財政リスクによる円売りに注意

先行きのドル円相場は、米日金利差縮小による緩やかな円高基調がメインシナリオ。もっとも、わが国の財政リスクが投資家の間で嫌気された場合、日本の金利が上昇するとともに、円安が進行する可能性。

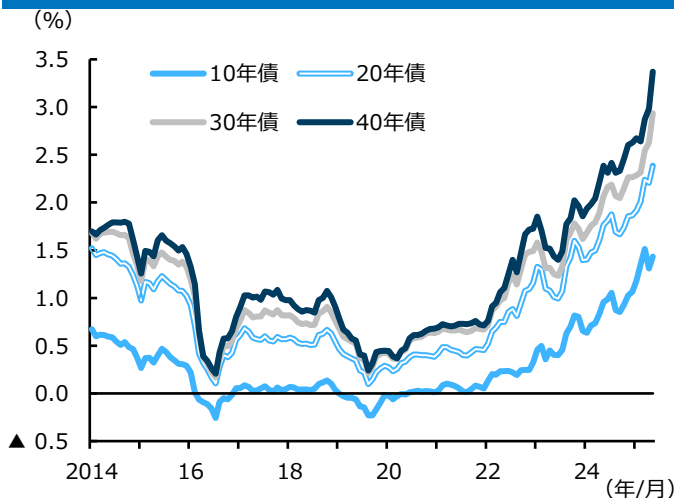
わが国の政府債務残高は他国対比高水準であるほか、わが国の主要投資家は、日本国債の保有額を減らす方針であることが背景。最大の国債保有者である日銀は、昨年から段階的に国債購入を減額しており、生保・銀行も規制面などから長期債の保有に慎重な姿勢。実際、5月入り後には、超長期債の買い手不在が主因で、わが国超長期金利は急騰。国債の利回りが上昇すると、わが国政府による利払い費も増加し、財政悪化を招く公算。存在感を強める海外投資家がリスク回避のため、円売りを強める可能性あり。

債務残高対GDP比の国際比較



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) IMF公表の2024年推計値。

わが国長期債、超長期債利回り推移



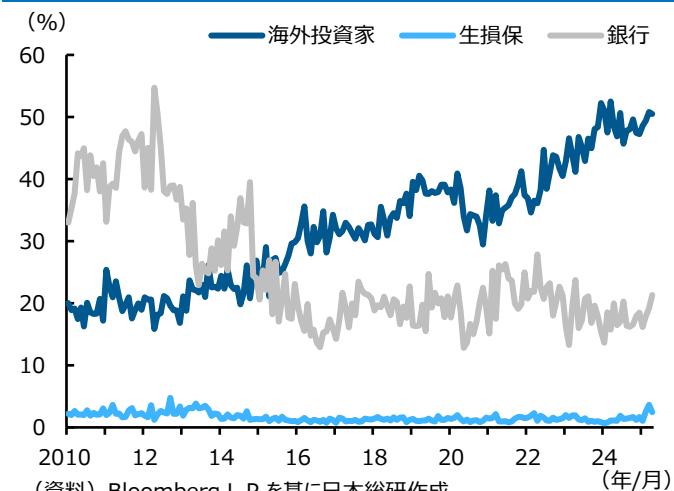
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 月次平均値。

投資家別の今後のわが国国債保有動向

投資家 (2024年末の 国債保有比率)	今後の国債保有の見込み
日銀 (46.3%)	減少見込み。2024年7月の金融政策決定会合で国債買い入れの減額を決定。
生損保 (15.6%)	長期債は減少見込み。ソルベンシー規則対応の一巡や、日本の人口動態から保険契約者数が減少基調となることから。
銀行 (14.5%)	長期債は減少見込み。バーゼルⅢ(IRRBB規制)への対応のため保有国債のデュレーションは短期化される可能性。
海外 (11.9%)	増加見込み？ 足元ではセカンダリー市場における取引高が増加傾向。

(資料) 財務省、各種報道を基に日本総研作成

流通市場（店頭取引）における国債取引高シェア



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 店頭売買における各主体の売買シェア（現物）。債券ディーラー分を除いた計数。

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

- | | | |
|--|---------------|-------|
| ▶ スペイン高成長を紐解く3つのポイント― 移民・観光・グリーン投資が景気をけん引 ― | 中井勇良
立石宗一郎 | 5月30日 |
| ▶ 米国の大型減税法案が抱える3つの問題点―弱い景気刺激力、拡大する所得格差、遠のく財政健全化 ― | 森田一至 | 5月29日 |
| ▶ 米国の個人消費の足枷となる学生ローン―個人消費は最大▲0.4%ポイント下振れ、低所得層への影響大 ― | 森田一至 | 5月23日 |
| ▶ 高成長アイルランドに忍び寄る生産移転リスク― トランプ政策を受けた製菓業の米国回帰が産業空洞化を招く恐れ ― | 中井勇良 | 5月20日 |

リサーチフォーカス

- | | | |
|---|-------|-------|
| ▶ 忍び寄る「逆オイルショック」の影―わが国景気に恩恵も、金融市場・産油国情勢の変調に注意― | 梶野裕貴 | 5月30日 |
| ▶ 米移民規制の変遷と強まるトランプリスク― 懸念される人口減や高齢化、製造業回帰も困難に ― | 立石宗一郎 | 5月27日 |
| ▶ トランプ政策で高まる原油価格のボラティリティ― わが国景気を下押しも ― | 梶野裕貴 | 5月8日 |