

# 為替相場展望

2026年2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



## 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2026年2月2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

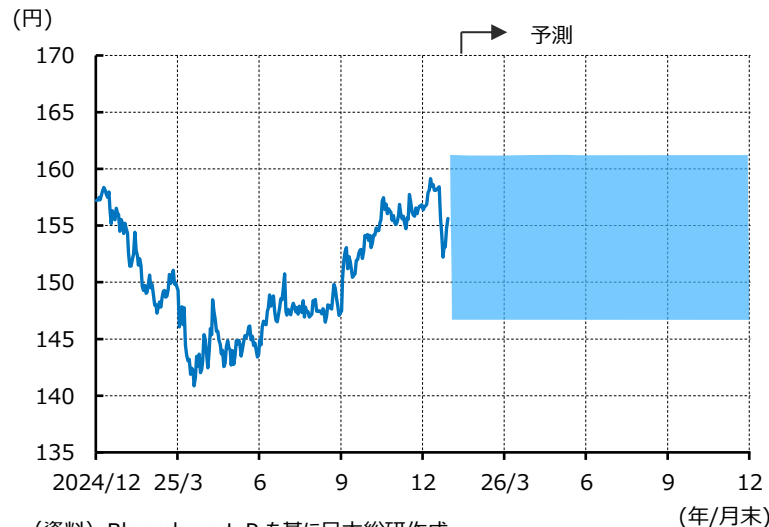
1月のドル円相場は、中旬にかけて159円台半ばへドル高・円安が進行。衆議院の解散報道を受けて各党が減税を打ち出すなど、わが国の財政悪化への懸念が強まったことなどが背景。下旬には、ニューヨーク連銀がレートチェックを実施したと報道されたことを受けて、日米協調介入の思惑が高まり、一時152円台前半へ円が反発。

その後、2月初にかけて155円台後半へ再びドル高・円安が進行。この背景として、①米国では、F R Bの次期議長として、バランスシート縮小に意欲を示しているケビン・ウォーシュ氏が指名されたこと、②わが国では、高市首相の発言が円安を容認していることを受け止められたことなどが背景。

## ◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、強弱材料が混在することで、ほぼ横ばい圏で推移する見通し。日銀は緩やかなペースで利上げを実施する一方、雇用情勢の悪化を防ぐためにF R Bは春先にも利下げを実施する見込み。これにより米日金利差は縮小し、円の上昇要因に。一方、積極財政を掲げる高市政権下では財政悪化への懸念が意識されやすく、投資家の円売り圧力は強まり。

## ドル円相場見通し



（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

(円)					
	2025年	2026年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	154.16	155	155	153	154
(高値)	157.89	162	162	160	161
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	146.59	148	148	146	147

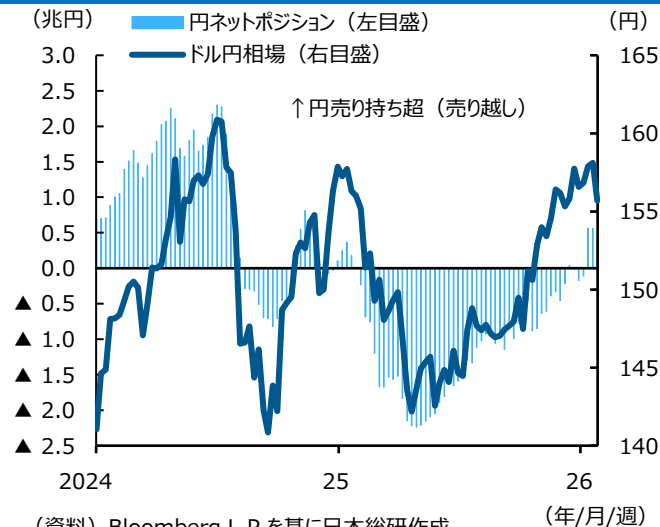
予測

## 2022年以降の為替介入実績（円買い）

日付	介入額	当日高値	当日安値	下落率
2022年9月22日	2兆8,382億円	143.92	142.94	▲ 0.7
10月21日	5兆6,202億円	151.95	146.23	▲ 3.8
10月24日	7,296億円	149.71	145.56	▲ 2.8
2024年4月29日	5兆9,185億円	160.17	154.54	▲ 3.5
5月1日	3兆8,700億円	157.99	153.04	▲ 3.1
7月11日	3兆1,678億円	161.76	157.44	▲ 2.7
7月12日	2兆3,670億円	159.45	157.38	▲ 1.3
2026年1月23日	介入無し	159.23	155.63	▲ 2.3

（資料）財務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

## シカゴIMM・円ポジション（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

1月のユーロドル相場は、堅調な米経済指標を受けて、中旬にかけて1.15ドル台後半へドル高が進行。下旬には、一時1.20ドル台後半へユーロ高・ドル安が進行。ユーロ圏の経済指標が市場予想を上回ったほか、トランプ米大統領がグリーンランドを巡る欧州諸国への追加関税措置を発表したことで、投資家によるリスクオフのドル売りが強まったことが背景。月末には、1.18ドル半ばへドルが反発。F R Bの次期議長にタカ派とみられるウォーシュ氏が指名されたことで米長期金利が上昇したことが背景。

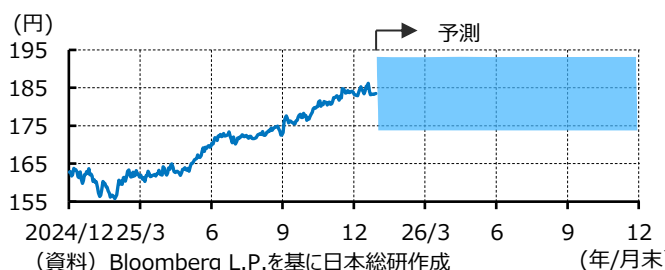
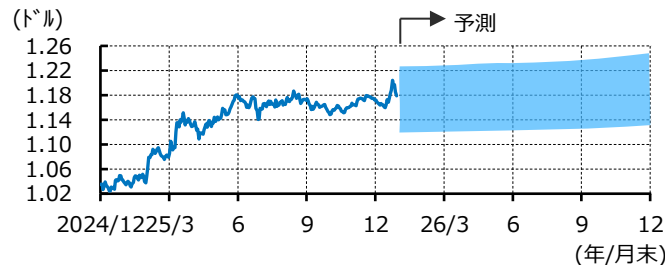
対円では、下旬にかけて一時186円台後半へユーロ高・円安が進行。わが国の財政悪化への懸念が高まったことが背景。その後、日米当局による為替介入への警戒感が強まったことで、一時181円台後半へ円が上昇。

## ◆今後の見通し

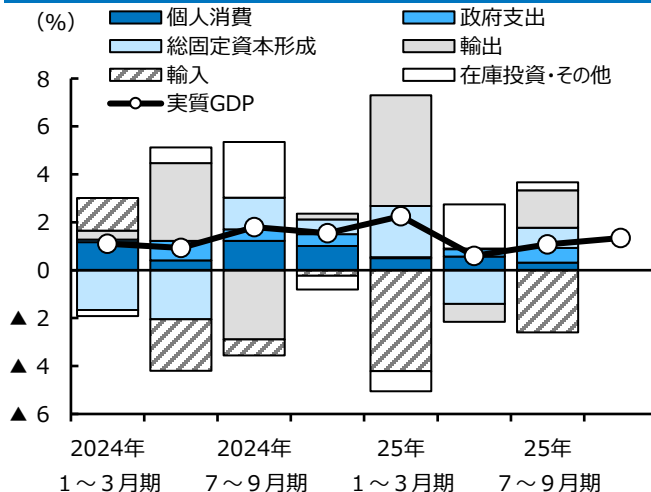
先行きのユーロドル相場は、緩やかなユーロ高基調で推移する見通し。E C Bは利下げサイクルを終了した一方、F R Bは春先にも利下げを実施すると予想。加えて、ドイツ政府や欧州委員会による財政拡大が欧州景気を回復させるとの期待から、ユーロが押し上げられる見込み。

対円では、横ばい圏で推移する見通し。E C Bが利下げを停止する一方、日銀の利上げペースは緩やかとなることから、金利差の縮小は小幅にとどまることが背景。

## ユーロ相場見通し



## ユーロ圏の実質GDP成長率（前期比年率）



(資料) Eurostatを基に日本総研作成  
(注) 直近値は速報のため内訳は未公表。

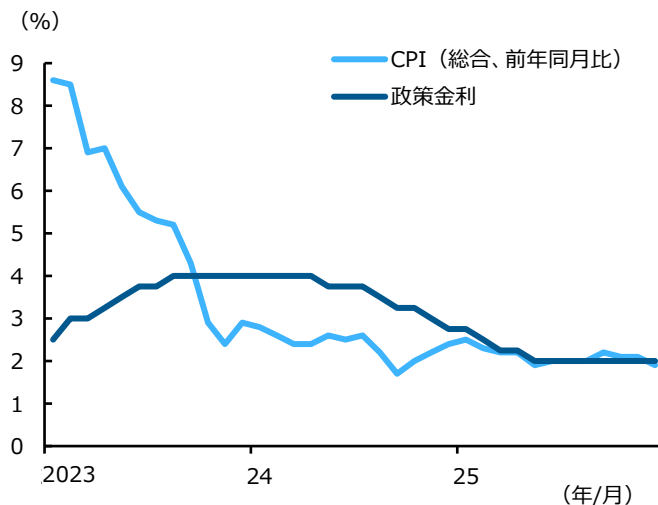
(ドル)					
	2025年	2026年			
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
期中平均	1.164	1.18	1.18	1.19	1.19
(高値)	1.181	1.23	1.23	1.24	1.24
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.147	1.13	1.13	1.14	1.14

→ 予測

(円)					
	2025年	2026年			
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
期中平均	179.46	183	183	182	183
(高値)	184.92	191	191	190	191
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	172.27	175	175	174	175

→ 予測

## ユーロ圏消費者物価指数（HICP）と政策金利



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

# トピック：海外投資家による為替ヘッジ行動が円売り圧力に

為替

## ◆わが国株価上昇と円安が同時進行

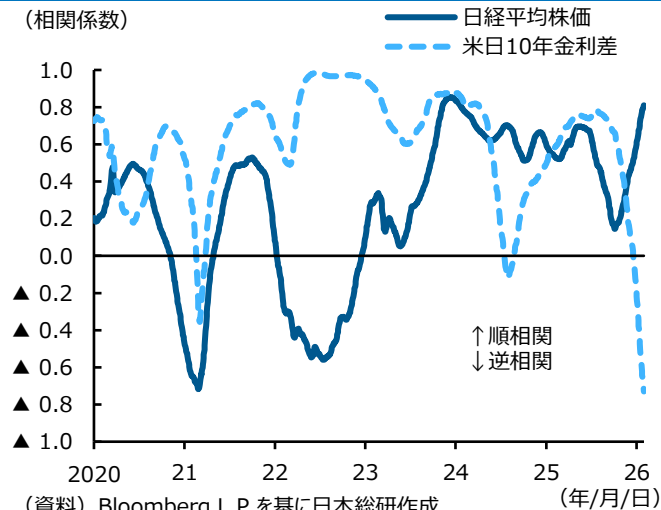
2025年後半以降、ドル円相場は米日金利差との関係が弱まるなか、日本株と強く連動。一般に、円安が進行する局面では、わが国の輸出企業の収益改善に繋がるとの期待から株価が上昇。

一方、株価上昇が起点となり、円安が進行する面も。その要因として、海外投資家によるヘッジ行動が指摘可能。本邦株式市場における海外投資家比率は3割強。地域別にみると、欧米のシェアが大。海外投資家は為替変動リスクを抑えるために、円建て保有資産に対して、為替ヘッジを実施。さらに、欧米よりも日本の金利が低い足元のような局面では、ヘッジプレミアムが得られることも円ヘッジを促進。こうしたなか、わが国の株価が上昇した場合、海外投資家は追加ヘッジを行うため、ドル買い・円売り取引を通じて、円は下落。

## ◆海外投資家の追加ヘッジが円を下押し

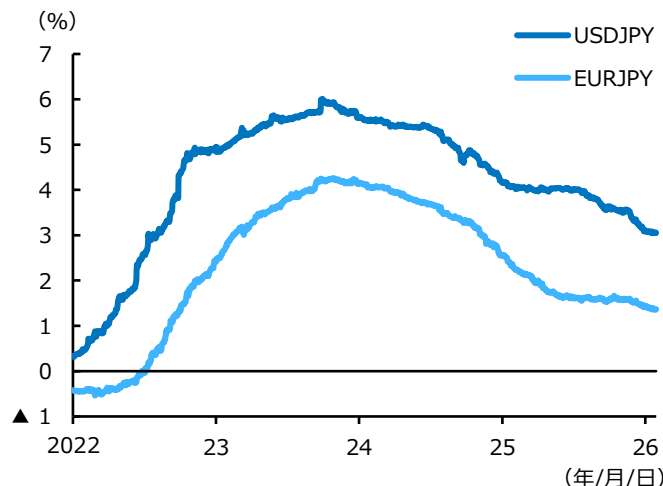
先行きも株価上昇に伴う円売りが続く可能性。日銀の利上げペースは緩やかにとどまるほか、わが国の財政悪化懸念の高まりなどから市場では円の先安観は根強く、海外投資家は一定のヘッジ比率を維持する公算。仮に、海外投資家の本邦株式保有に係るヘッジ比率を30%とすると、1%の株価上昇につき、約1兆円の円売りが発生する可能性。

## ドル円相場との相関係数



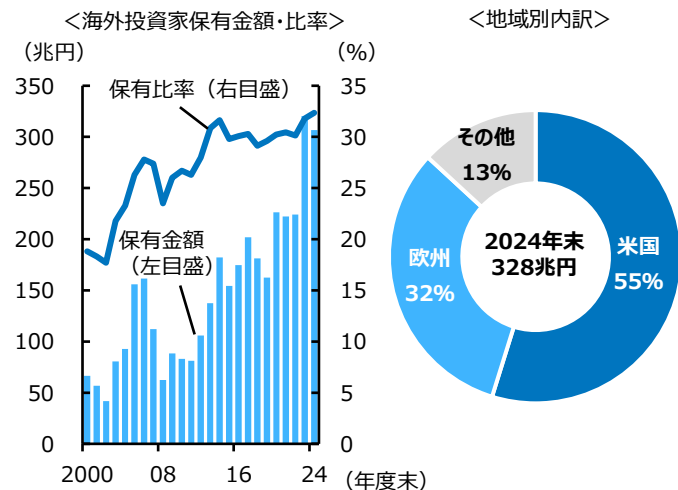
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成  
(注) 260日ウィンドウのローリング相関係数。

## 海外投資家の受け取る為替ヘッジプレミアム



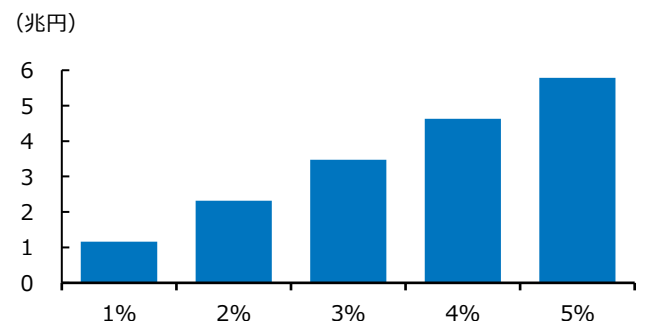
(資料) Bloombergを基に日本総研作成  
(注) 3ヵ月ロール値。二国間の金利差が主な決定要因。本邦投資家にとってはヘッジコストの支払いとなる。

## わが国の株式市場における海外投資家のプレゼンス



(資料) 日本取引所グループ、日銀を基に日本総研作成  
(注) 取引所統計と国際収支統計で定義が異なるため、数値は一致しない。

## 株価上昇時の海外投資家の追加ヘッジ金額



(株価上昇率)

(資料) 日本取引所グループを基に日本総研作成  
(注) 基準は、2025年末の国内株式時価総額1,193兆円。海外投資家保有比率は、2024年度末の時価総額ベース保有比率32.4%。ヘッジ比率は30%と仮定。なお、海外投資家からの新規資金流入は考慮していない。追加ヘッジが円売り圧力となるメカニズムについては次の文献を参照。吉田剛士[2026]、「外国為替市場における主体別取引動向～ノンバンクセクター（NBF）のプレゼンスの向上と為替相場に与える影響～」、日本総研、No.2025-061。

# 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。

▶ <a href="#">米国の経済政策、次の一手は～米国の変化を受けてミドルパワー諸国にも動きあり</a>	石川智久	2月2日
▶ <a href="#">外国為替市場における主体別取引動向～ノンバンクセクター（NBFI）のプレゼンスの向上と為替相場に与える影響～</a>	吉田剛士	1月29日
▶ <a href="#">歳出・歳入の両面から高まる米国の財政リスクー 国防費の増額と関税措置への違憲判決で赤字拡大の恐れー</a>	森田一至	1月23日
▶ <a href="#">EUのEV方針転換、需給両面に残る課題ー 低い価格競争力と脱炭素化投資の遅れがネックー</a>	中井勇良	1月20日
▶ <a href="#">ベネズエラでも「掘りまくれ」ない米石油企業ー 巨額の投資費用、高い不確実性、世界的な需要不足が生産を抑制ー</a>	梅野裕貴	1月9日
▶ <a href="#">トランプ2.0 が変えるアメリカー 不均衡の是正が世界秩序に与える影響</a>	福田直之	12月26日
▶ <a href="#">欧州経済見通し</a>	立石宗一郎 中井勇良	12月26日
▶ <a href="#">アメリカ経済見通し</a>	森田一至	12月26日
▶ <a href="#">世界経済見通し</a>	西岡慎一	12月26日