

為替相場展望

2026年3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2026年3月5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

2月のドル円相場は、上旬に、一時157円台後半へドル高・円安が進行。衆議院選挙期間中、わが国の財政悪化に対する懸念が強まったことが背景。

その後、中旬にかけて152円台前半へ円が上昇。自民党が衆院選で大勝し、単独で3分の2を占める議席を確保したことで、政権基盤が安定し、財政拡張を要求する野党に歩調を合わせる必要性が薄れたとの思惑が強まったことが背景。これにより、投機筋は円売りから円買い持ち超へ転化。

下旬にかけて、再び156円台後半へドル高・円安が進行。米国では、1月のFOMC議事要旨で理事数名が利上げに言及したことでFRBの利下げ期待が後退したほか、わが国では、高市首相が日銀の追加利上げに難色を示したと報じられたことで、日銀の利上げ期待が後退したことが背景。

3月入り後、157円台後半へドル高が継続。米国とイスラエルによるイラン攻撃を受けて、資源価格の上昇や投資家によるリスク回避のドル買い圧力が強まったことが背景。

◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、ほぼ横ばい圏で推移する見通し。FRBの利下げ打ち止めが視野に入る一方、日銀の利上げは緩やかなペースにとどまる見込み。そのため、金利差の縮小は小幅にとどまると予想。

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			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	154.16	156	154	152	153
(高値)	157.89	163	161	159	160
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	146.59	149	147	145	146

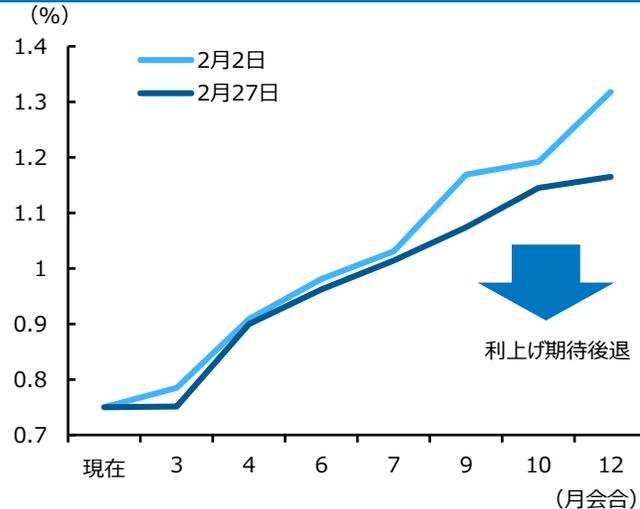
予測

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

市場による日銀の政策金利見通し



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

2月のユーロドル相場は、上旬に1.19ドル台前半へユーロ高・ドル安が進行。E C B理事会後の記者会見でラガルド総裁が欧州経済の回復力に自信を示したことが背景。その後、市場予想を上回る米経済指標などを背景に、下旬に1.17ドル台後半へユーロが下落。

3月入り後には、1.16ドル台前半へドル高が進行。米国とイスラエルによるイラン攻撃を受けて、資源価格が上昇し、ユーロ圏の貿易収支悪化への懸念が高まったことが背景。

対円では、上旬に、わが国の財政悪化への懸念の高まりから186円台前半へ円が下落。その後、日本政府高官による円安けん制発言などを受けて、中旬にかけて180円台前半へ円が上昇。下旬には、高市首相が日銀の追加利上げに難色を示したとの報道を背景に、184円台後半へユーロ高・円安が進行。

◆今後の見通し

先行きのユーロドル相場は、横ばい圏で推移する見通し。E C Bの利下げサイクルが終了した一方、F R Bの利下げ打ち止めが視野に入ることが背景。

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で、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



	2025年	2026年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	1.164	1.17	1.18	1.18	1.18
(高値)	1.181	1.22	1.23	1.23	1.23
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.147	1.12	1.13	1.13	1.13



	2025年	2026年			
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12
期中平均	179.46	183	182	180	181
(高値)	184.92	191	190	187	189
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	172.27	175	174	171	173

独ZEW景気期待指数とユーロドル相場



オランダTTF1か月先物価格



◆中東情勢悪化でドル高が進行

2月28日、米国とイスラエルがイランを攻撃。これによりホルムズ海峡は事実上の封鎖状態に陥り、原油価格は急騰。投資家によるリスク回避姿勢の強まりから、米ドルは円やユーロなど主要通貨に対して全面高の展開に。昨年6月、イスラエルによるイランの核施設攻撃を契機に中東情勢が緊迫化した際にも、原油価格の上昇と、ドル高・円安の進行が同時に発生。

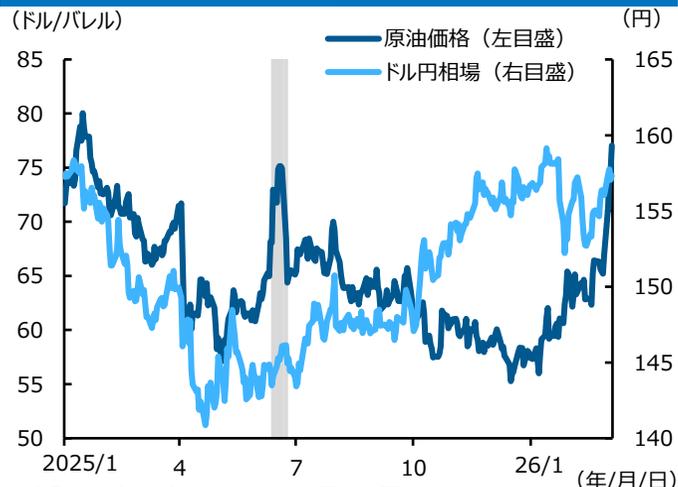
◆貿易収支悪化や米利下げ後退が円安圧力

昨年のように原油価格上昇が短期間にとどまればドル円相場への影響は一時的となる見込み。もっとも、中東情勢の激化などから原油価格が高止まれば、一段とドル高・円安が進行する公算大。背景として、以下2点を指摘可能。

第1に、わが国の貿易収支の悪化。米国では、シェールオイルの増産に伴い、足元の原油の貿易収支は黒字化。一方、原油を輸入に依存しているわが国では、原油高によって貿易赤字が拡大すれば、需給面から円の下押し圧力に作用。仮に、原油価格が120ドル/バレル台へ上昇した場合、貿易赤字は年間772億ドル拡大し、円売り圧力に。

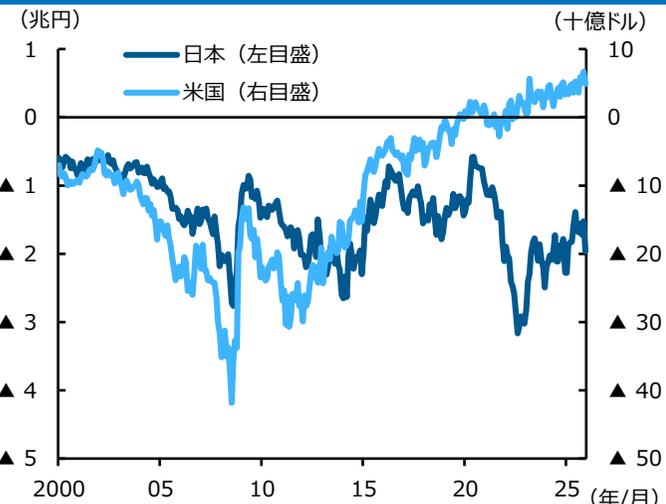
第2に、FRBの利下げ期待の後退。エネルギー価格の上昇は、米国の物価を押し上げ、金融緩和を難しくする公算。

WTI原油先物価格とドル円相場



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) シャドローは、前回イスラエルによるイラン攻撃により中東情勢が緊迫化した25年6月13日から23日。

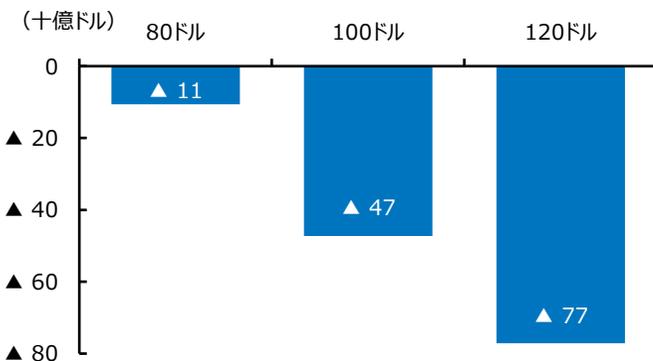
米日のエネルギー関連収支（貿易収支内訳）



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 日本は、鉱物性燃料の収支、米国は、原油及び粗油の収支を採用。

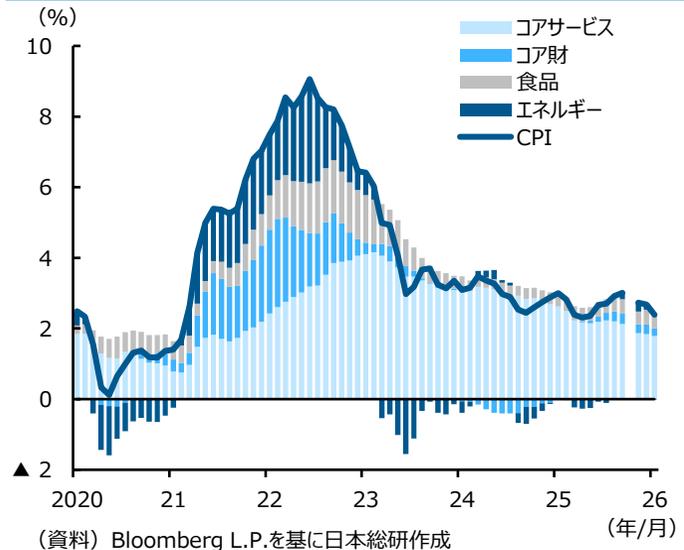
原油価格上昇によるわが国の貿易収支悪化インパクト

<原油価格のベースラインを足元の水準75ドルとした場合>



(資料) 財務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 鉱物性燃料収支を被説明変数、WTI原油先物価格を説明変数とする回帰式より試算。2010年～2025年の月次データで推計。非鉱物性燃料収支は一定と仮定。

米国の総合CPI（前年比）



(資料) Bloomberg L.P.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。

- | | | |
|--|---------------|-------|
| ▶ 米国・イラン軍事衝突による主要国への経済的影響— 資源価格上昇により日中欧合わせて最大140兆円の所得流出 — | 若林厚仁 | 3月4日 |
| ▶ 欧州における防衛費拡大を補完する公的金融のあり方— D S R B（防衛・安全保障・レジリエンス銀行）構想の成否に要注目 — | 中井勇良 | 3月3日 |
| ▶ 米・イスラエルによるイラン攻撃のわが国への影響と今後求められる対応 | 梅野裕貴 | 3月2日 |
| ▶ 米国の「雇用なき成長」の裏にA Iの影— ホワイトカラー業種では既に雇用減少も — | 森田一至 | 2月25日 |
| ▶ 新興国との自由貿易交渉を急ぐE U— 発効の遅れは経済的な便益を先送りに — | 中井勇良 | 2月25日 |
| ▶ 欧州で防衛費が拡大、供給制約が足かせに — 追いつかない生産力と高まる米国依存 — | 中井勇良
立石宗一郎 | 2月13日 |
| ▶ 海外投資家による為替ヘッジ行動が円売り圧力に — わが国の株価が1%上昇すると1兆円の円売りが発生する可能性 — | 吉田剛士 | 2月4日 |
| ▶ 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 | 石川智久 | 2月2日 |
| ▶ 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～ | 吉田剛士 | 1月29日 |