

2025 年 7 月 24 日

りそなホールディングス 市場企画部
チーフストラテジスト 梶田伸介

為替：日米関税合意のドル円相場への影響

金融政策・投資・政治で見る今後の見通し

要約

- 日銀の利上げ観測が円高圧力となる一方、米国向け投資や輸入拡大期待が円売り圧力に。また政治の不透明感は円安に作用し、ドル円相場は方向感に欠ける展開。
- 短期的には日米金融政策イベントを控える中で、ドル円の上値は重くなりやすい

ドル円相場 何に注目すべきか？

関税に関する日米の協議が合意となり、自動車については 15%、相互関税についても 15%ということで決着した。同時に、日本による米国への投資拡大や米国産品の購入についても発表された。

市場は一時的に円安方向に反応したが、徐々に円高へと転じており、ドル円の方向感が見えにくい局面にある。本稿では、①日本金融政策②米国に対する投資・輸入の拡大③日本国内の政治不安の 3 つの視点から材料を整理し、今後の為替動向を展望する。

① 日本の金融政策：利上げ観測と金利上昇が円高圧力に

日米関税合意を受けて、市場で注目されたのが日本の金利動向である。中短期ゾーンを中心に金利が上昇し、その背景には日銀による追加利上げ観測の高まりがある。

- ・年内の利上げ回数(25bp 換算)：0.58 回 → 0.80 回に上昇
- ・合意内容が予想外にマイルドで、日本経済への打撃は限定的との見方が広がった

当社の試算によると、米国の経済成長率が 1.5%(FOMC 予測中央値 1.4%)の下、関税率 15%が課された場合でも、日本の成長率への影響は▲0.13%程度にとどまる見込みである。ただし、他国の景気後退や米国経済の下振れを含まないため、実際の影響はやや大きくなる可能性がある。

また、日本銀行の内田副総裁は記者会見にて、「不確実性の低下は前向き」「物価安定目標達成への確度が上がる」と発言。これは、今後の利上げの蓋然性を高める内容であり、円高要因として機能しやすい点に留意すべきである。

図 1：関税率が 15%程度であれば日本経済への下押し圧力は限定的も、米経済が崩れれば大きなインパクト

日本の成長率への影響 (%ポイント)	米国の経済成長率 (%)					
関税率 (%)	0.0	0.5	1.0	1.5	2.0	2.5
10	-0.53	-0.38	-0.23	-0.08	0.07	0.22
15	-0.58	-0.43	-0.28	-0.13	0.02	0.17
20	-0.64	-0.49	-0.34	-0.19	-0.04	0.11
25	-0.69	-0.54	-0.39	-0.24	-0.09	0.06
30	-0.75	-0.60	-0.45	-0.30	-0.15	0.00

出所：りそな HD

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

② 米国向け投資・輸入拡大:円売り圧力として意識される材料

報道によれば、下表のとおり、今回の合意により、日本は米国への新規投資や米国産品の購入を進める見込みであり、これらは円売り・ドル買い要因となる。たとえば過去には、日本企業によるアイルランド製薬会社の約7兆円規模の買収が実行された際、大量のドル買いフローが発生し、円安が進行した事例がある。ただし、今回の投資・購入についてはスケジュールや金額の詳細が不透明であり、期待先行の面もある。実需ベースでの円売りが本格化するかは、今後の進展を注視する必要がある。

図2：主な対米投資、市場の開放案件

	内容
対米投資	日本政府・企業が米国のインフラ・製造業・エネルギー分野などに約80兆円（5,500億ドル）規模の投資を実施
市場の開放	コメ・牛肉・大豆などの米国産農産品の輸入枠を拡大。 コメは備蓄米として輸入する枠内で米国産の割合を増やす方針

出所：各種報道

③ 日本政治不透明感:参院選敗北とポスト石破政権の影響

先週末の参院選では与党が大敗し、過半数割れとなった。これにより、野党の政策を取り入れる動きが強まり、財政への懸念が再燃している。与党は現金給付を主張し、野党は消費税率引き下げを主張している。いずれも歳出拡大に繋がり、財政不安が意識されやすい。4月以降、超長期金利は不安定な動きが続いており、政治不安→財政懸念→金利上昇→円安という流れが強まりつつある。

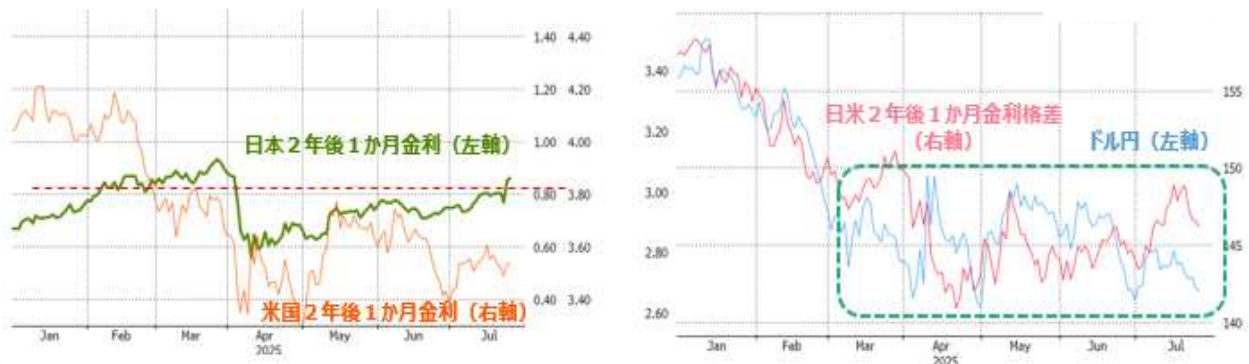
また、参院選での敗北を受け、石破首相の辞任観測が一部で強まっており、後任の人事が為替にも影響する可能性がある。有力候補には小泉環境相、加藤財務相、林官房長官、高市元総務相、小林前経済安全保障相らが挙がっており、特に金融政策面で特色のあるのは高市氏。「金融緩和重視」のハト派とされており、高市氏が首相となれば、円安が進みやすい地合いとなることが予想される。

おわりに:当面のドル円相場の方向性と注目点

現在のドル円相場は、上昇要因(米国向け投資・日本の財政不安)と下落要因(日銀の利上げ観測)が交錯し、方向感に乏しい状況が続いている。今後は、①8月以降の関税による実需フロー、②次期首相の財政・金融スタンス、③FOMCと日銀の政策姿勢の違いが注目される。特に直近では7月29～30日のFOMCと、30～31日の日銀会合が鍵を握る。日銀は、財政規律や円安進行を懸念し、タカ派寄りになりやすく、逆にFRBは利下げを主張するトランプ大統領を刺激することを回避しようとハト派的な姿勢を強める可能性がある。市場が見込む中期的な政策金利の到達点を示す2年後の1カ月物金利は足もとで日本の金利上昇が目立ち日米金利格差が縮小しており、円高方向への圧力を示唆する要素となっている。

図3：日米金利格差の縮小は円高要因

出所：Bloomberg



◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。