

2025年4月26日 5:00

乱高下するドル 市場は関税交渉で1ドル=135円も意識

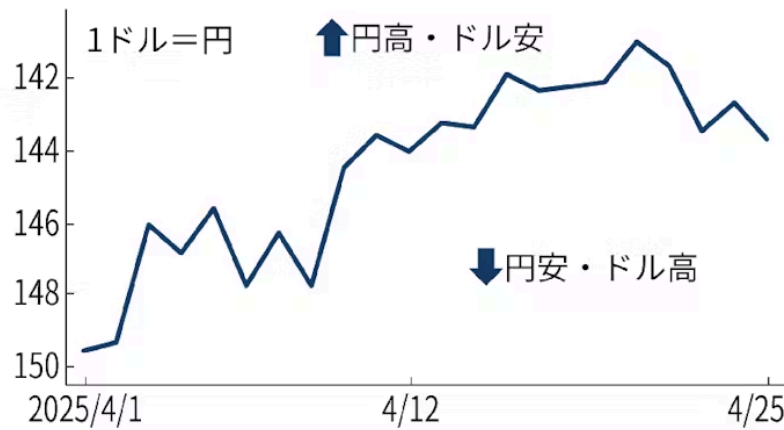
タイムラインVIEW ファンダメンタルズ 為替・金利



トランプ米大統領の予測不可能な言動が金融市場を振り回す展開が続いている。特に外国為替市場では、トランプ米政権の通商政策が世界経済を冷やしかねないとの懸念などからドルが弱含み、円高・ドル安が進んできた。企業の決算発表シーズンが始まる中、円高は株式市場で業績のマイナス材料としても意識されやすい。市場は目先の円の上昇を見込みつつ、神経質な相場展開を警戒する。

22日の東京外国為替市場で対ドルの円相場は一時1ドル=139円台後半に上昇し、2024年9月中旬以来およそ7カ月ぶりの円高・ドル安水準をつけた。トランプ氏が利下げに慎重な姿勢を示していた米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長の解任を示唆したためだ。FRBの独立性を危ぶみ、市場はドル売りで反応した。

25日は円安・ドル高に振れたが…



その後、日本時間23日早朝にトランプ氏が「（パウエル氏を）解任するつもりはない」と発言し、それまでのFRBに対する強硬的な姿勢を一転して和らげた。すると円相場は今度は143円台前半まで一気に下落した。

日本時間25日の日米財務相会談では為替政策について協議し、加藤勝信財務相は「為替水準の目標や、それに対する枠組みの話は全くなかった」と発言した。一部ではドル高是正を目的とした「第2プラザ合意」の実現を警戒する見方もあったため、25日東京時間の円相場は安心感からドルが買い戻された。

ただ、米国の円安是正圧力に対する懸念がすべて解消されたわけではない。加藤財務相は「為替の過度な変動は経済に悪影響との認識を再確認した」と述べたまでで、円相場の理想的な方向性に関しては具体的に言及していない。

FRBに対する利下げ要求についても、トランプ氏は現時点で撤回していない。振り返れば、第1次トランプ政権時の19年、FRBは「予防的利下げ」として政策金利を引き下げたことがある。この背景にトランプ氏による執拗な緩和圧力があったとの観測もあり、今回の第2次トランプ政権下でもFRBの利下げペースが速まることへの警戒感の外為市場で根強い。

市場では「トランプ氏の発言はこれまで二転三転を繰り返してきたため、関税政策や利下げへの懸念が完全に払拭できていない。米国売りの火種はまだ残っている」（SBIFXトレードの斎藤裕司エグゼクティブ・アドバイザー）との声があがる。

トランプ氏が9日に税率の一部の適用を90日間停止すると表明したとはいえ、関税交渉の最終的な着地点が見えない状態が続いている中では、ドル買いには動きにくい。ステート・ストリート銀行の若林徳広東京支店長は「リアルマネー（長期投資家）は過去5年間で最大規模の円買いに動いていて、足元でも円を積み増している」と分析する。

円高・ドル安は一体いつまで続くのか。市場ではドル売り圧力が2～3カ月程度続くとの見方が優勢だ。円相場は一時的に1ドル=135～137円程度までの上昇も視野に入る。

関西みらい銀行の石田武ストラテジストは6月末までの円の高値を1ドル=135円台と予想する。「市場では『トランプ氏の言動=ドル売り』という雰囲気が強まっている。関税の一時停止期間が明ける7月上旬の『Xデー』が近づくにつれて、各国との関税交渉の行方を不安視した円高・ドル安が再加速するリスクがある」と話す。

[あおぞら銀行](#)の諸我晃チーフ・マーケット・ストラテジストも「トランプ氏の発言や関税交渉のヘッドライン（ニュースの見出し）に振り回される時間が続きそうだ。ドル安が一時的に強まる可能性は高い」と語る。同氏の予想では6月末までの円の高値が1ドル=137円台だ。

5月上旬の日米の金融政策決定会合での政策変更を予想する声は見当たらないが、その先の6月まで見渡せば、米連邦公開市場委員会（FOMC）でFRBが利下げに動くとの織り込みが進む。米金利先物の値動きから先々の米政

策金利を予想する「フェドウォッチ」によると、25日午後時点で6月のFOMCで0.25%の利下げを決める確率は6割程度に高まった。

利下げ織り込みにやや時間がかかっているのは、直近の米経済指標で家計や企業の心理を映す「ソフトデータ」が悪化している半面、雇用者数などの実績値を積み上げた「ハードデータ」ではまだ悪化が顕在化していないためだ。

外為どっとコム総合研究所の神田卓也調査部長は「市場は先々発表される米国のハードデータが悪化することを見込み始めた段階。パウエル議長を含めFRB高官らから利下げを示唆する発言が出てくれば、一層ドル売りが強まるかもしれない」と話す。

日本企業への影響は徐々に顕在化し始めた。[ミヤノ](#)は24日、2025年12月期の連結純利益（米国会計基準）が前期比2.1倍の3330億円になる見通しだと発表。従来予想から310億円の下方修正だ。通期の想定為替レートを1ドル=144円台前半と従来予想から約6円、円高方向に見直したことで、海外収益の円換算額が目減りするなど、営業利益ベースで従来予想に比べて190億円のマイナス要因になる。

とはいえ、円の売り戻しへの警戒は怠れない。ヘッジファンドなどの投機筋は円の買い持ち高を過去最高水準に積み上げている。ドル売り・円買いの持ち高は現在、維持するだけで金利差分のコストを支払わなければならない「ネガティブキャリー」の状態にある。三井住友銀行の鈴木浩史チーフ・為替ストラテジストは「米関税政策を巡る不確実性が一旦後退すれば、速いペースで3～4円程度円安・ドル高方向に動くことも想定できる」とクギを刺す。

（飯田碧）

記事・写真等を許可なく複製・転載することはできません。

記事の閲覧には日経ヴェリタスの会員登録が必要です。

Nikkei Inc. No reproduction without permission.

本サービスに関する知的財産権その他一切の権利は、日本経済新聞社またはその情報提供者に帰属します。