

Zoomセミナー用資料

2025年の為替相場展望 ～注目すべき3つのポイント～



2025年1月22日

岡三証券 投資戦略部
シニアストラテジスト 武部 力也
シニアエコノミスト 秋本 翔太

1. 今年の主要イベント

2. 2025年 為替相場のポイント

Topic 1. トランプ米政権の政策運営

Topic 2. 日米金融政策の方向性

Topic 3. 国際情勢の変化

3. 2025年の為替相場展望

1. 今年の主要イベント

今年は昨年と比べて政治イベントが少なめだが・・・

2025年の主なイベント

- トランプ大統領就任式**（1月20日）
- 通常国会召集（1月24日、会期は6月末まで）
- ドイツ総選挙（2月23日実施見通し）
- 春闘集中回答日**（例年3月中旬）
 - ⇒**日銀金融政策決定会合**（3月18～19日）
- メジャーリーグ・ベースボール開幕戦（日本、3月18～19日）
- 大阪・関西万博開催（4月13日～10月13日）
- 東京都議会選挙**（6月上旬～7月上旬実施見通し）
- 参議院選挙**（7月20日実施見通し）
- G20サミット2025（南アフリカ、11月中）

FOMC	日銀
1/28～29	1/23～24
3/18～19	3/18～19
5/6～7	4/30～5/1
6/17～18	6/16～17
7/29～30	7/30～31
9/16～17	9/18～19
10/28～29	10/29～30
12/9～10	12/18～19

※太字は経済見通し（米）、「経済・物価情勢の展望」（日）の公表を伴う

2. 2025年 為替相場のポイント

Topic 1. **トランプ米政権の政策運営**

Topic 2. 日米金融政策の方向性

Topic 3. 国際情勢の変化

今年最大の焦点はトランプ新政権の動向

トランプ政権が掲げる主な政策とポイント

税制	<ul style="list-style-type: none">・トランプ減税の恒久化・法人税率21%→15%、チップ課税等の廃止・政府機関の効率化と無駄な支出の削減（DOGE）
通商政策	<ul style="list-style-type: none">・「米国第一」の通商政策・関税率の大幅引き上げ、中国の最恵国待遇取り消し
外交	<ul style="list-style-type: none">・「力による平和」の追求、国防費の大幅増額・同盟国との関係見直し
産業政策	<ul style="list-style-type: none">・「グリーンニューディール政策」の撤廃・化石燃料（石油・ガス）の生産拡大
移民	<ul style="list-style-type: none">・国境警備の強化、不法移民の本国強制送還

出所：各種報道 作成：岡三証券

トランプ政権下では財政悪化リスクが顕著に

公約に基づくトランプ政権下での財政への影響試算（2026～35年度分）

減税や支出増などに伴う財政悪化分	7.0～16.0兆ドル
トランプ減税の延長と修正 残業代や社会保障給付の非課税化 国内製造業の法人税率引き下げ 米軍の強化・近代化 国境警備および不法移民取り締まりの強化 初回住宅購入者の支援	
増税や支出減などに伴う財政改善分	2.6～5.5兆ドル
関税の引き上げ 現行のエネルギー政策や環境規制の撤廃	
合計	1.7～15.6兆ドルのマイナス

<参考>

※2023年度連邦予算

歳出：6.1兆ドル

歳入：4.4兆ドル

財政収支：▲1.7兆ドル

※ハリス氏の場合

財政悪化分：5.5～9.9兆ドル

財政改善分：2.8～5.3兆ドル

→0.3～8.3兆ドルのマイナス

出所：責任ある連邦予算委員会 作成：岡三証券 10月28日時点 ※主要項目のみ抜粋

当面はトランプ関税への警戒感が続こう

トランプ氏が掲げる関税政策

世界	<ul style="list-style-type: none">・一律10～20%の輸入関税・「相互貿易法」の制定
中国	<ul style="list-style-type: none">・就任初日にすべての輸入品に10%の追加関税・当初は一律60%
メキシコ	<ul style="list-style-type: none">・就任初日に25%（カナダも同様）・選挙期間中は一部製品に100%や200%といった関税率を主張も
その他	<p>・関税強化策は米国輸入額の上位国（1位メキシコ、2位中国、3位カナダ、4位ドイツ、5位日本、6位韓国：2023年）の順にターゲットにされやすい？</p>

出所：各種報道 作成：岡三証券

国内政治は夏の選挙に注目

国内政治のポイント

財政・税制	<ul style="list-style-type: none">・「103万円の壁」で自公・国民民主党が対立 ⇒石破首相の求心力低下？
通商・外交	<ul style="list-style-type: none">・トランプ新政権と対等に渡り合えるか？・国際社会でのイニシアティブを取れるか？（G7、G20、TICADなど）・安全保障面での脅威の増大（中国、北朝鮮、ロシア）
内政	<ul style="list-style-type: none">・少数与党としての政権運営・政治改革、物価対策、災害対策、地方創生など、課題は山積・夏の都議選、参院選に注目

出所：各種報道 作成：岡三証券

2. 2025年 為替相場のポイント

Topic 1. トランプ米政権の政策運営

Topic 2. 日米金融政策の方向性

Topic 3. 国際情勢の変化

12月FOMCでは0.25%の利下げを決定

12月FOMCの結果概要

<12月FOMCの決定事項>

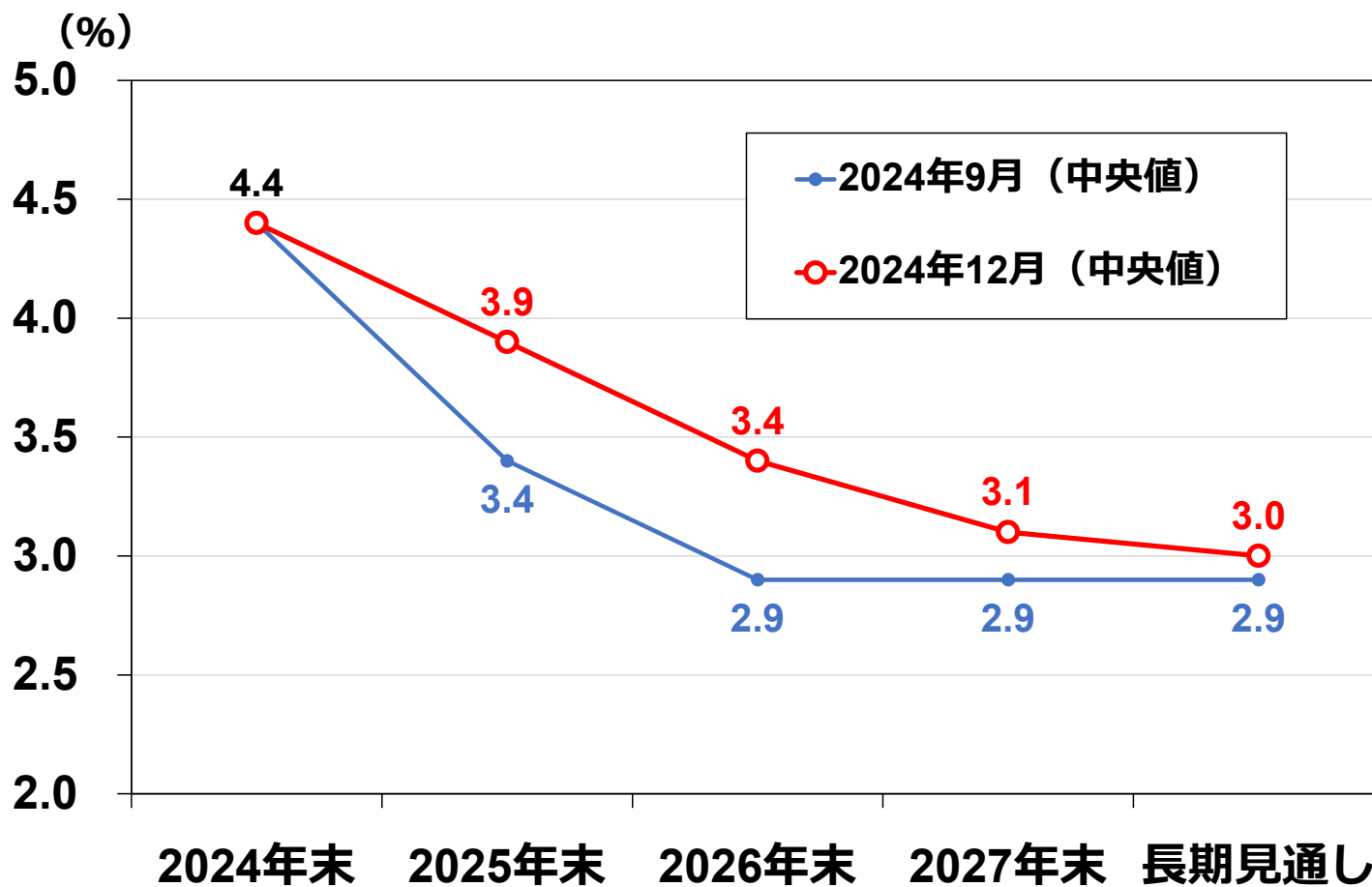
- 政策金利の0.25%引き下げを決定（FF金利誘導目標は4.25-4.50%）
- 声明文：「経済活動は堅調なペースで拡大」も「**見通しは不透明**」
追加利下げの「**程度と時期を慎重に評価**する」
- クリーブランド連銀ハマック総裁が金利据え置きを主張

<パウエル議長の主な発言>

- 「（利下げのプロセスは）新たな段階に入った」
- 「政策金利のさらなる調整を検討する際には、**より慎重になる**ことができる」
- （トランプ米次期政権について）「実際の政策を見て慎重に評価する必要がある」

FRBは2025年に計2回程度の利下げを示唆

FOMCメンバーによる政策金利予想（中央値）



出所：FRB 作成：岡三証券

昨年12月の日銀会合では金利据え置き

12月 日銀金融政策決定会合の結果概要

<12月 日銀会合の決定事項>

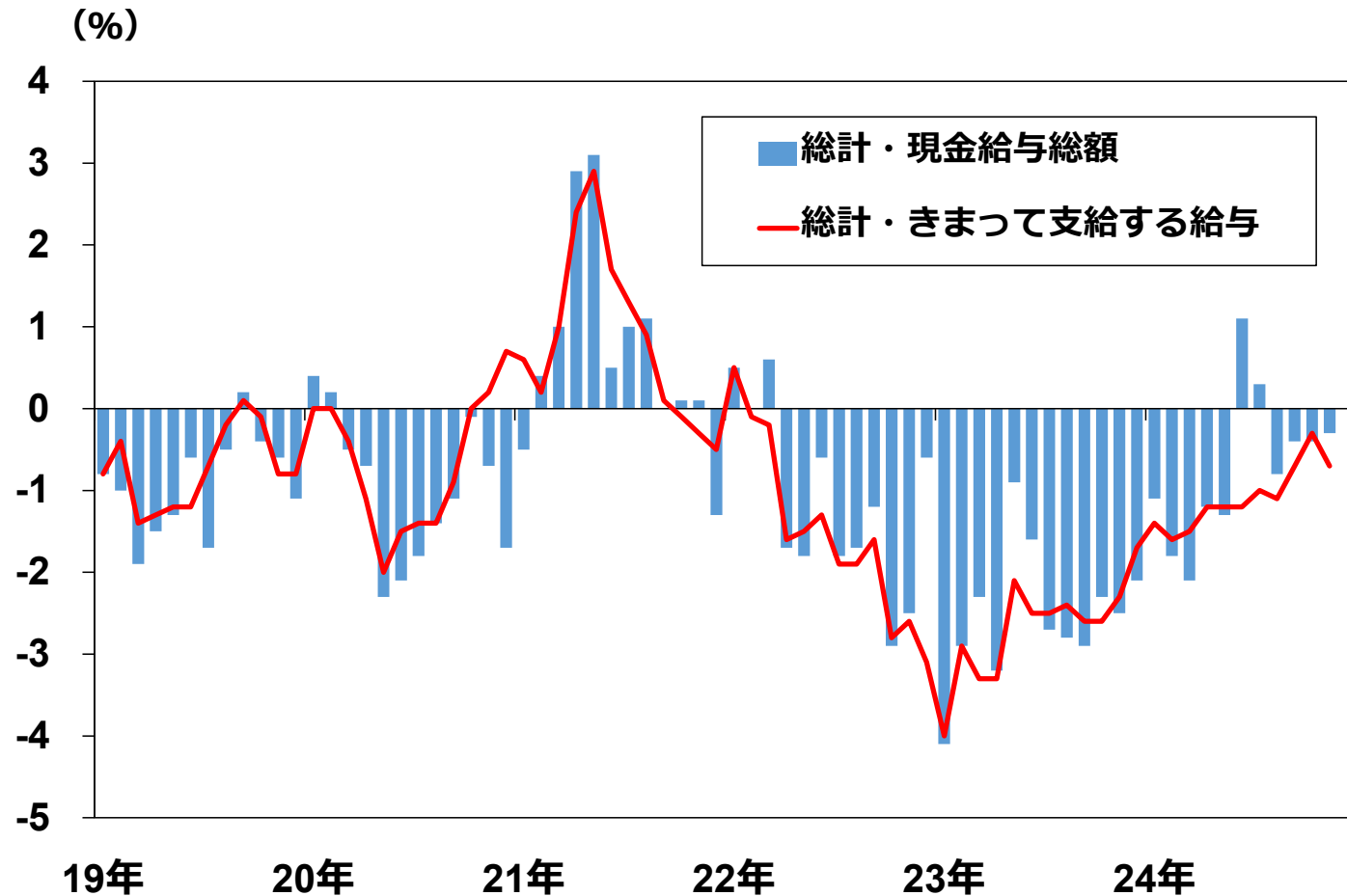
- 政策金利の据え置きを決定（無担保コール翌日物金利の誘導目標は0.25%）
- 声明文：「わが国の景気は（中略）緩やかに回復」、先行きについては海外動向など「不確実性は引き続き高い」

<植田総裁の主な発言>

- 国内経済は「オントラックでここ数か月来ている」
- 「利上げ判断に至るには、もう1ノッチ欲しい」、「米次期政権を巡る不確実性は大きい」
⇒2025年の春闘の動向や物価情勢、トランプ政権の動向を見極める意向

日本の実質賃金は着実に改善している

日本：実質賃金指数の推移



出所：厚生労働省 作成：岡三証券 直近は2024年11月分

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

2. 2025年 為替相場のポイント

Topic 1. トランプ米政権の政策運営

Topic 2. 日米金融政策の方向性

Topic 3. 国際情勢の変化

米新政権の外交姿勢は国際情勢を揺るがしかねない

トランプ新政権の外交方針

<対外政策>

➤ **力による平和**の実現

→ 安全保障関連の支出増、ウクライナ戦争や中東紛争の早期解決を図る

➤ 移民当局・国境警備の強化、敵性外国人法の適用

→ 移民政策では混乱が生じるおそれ

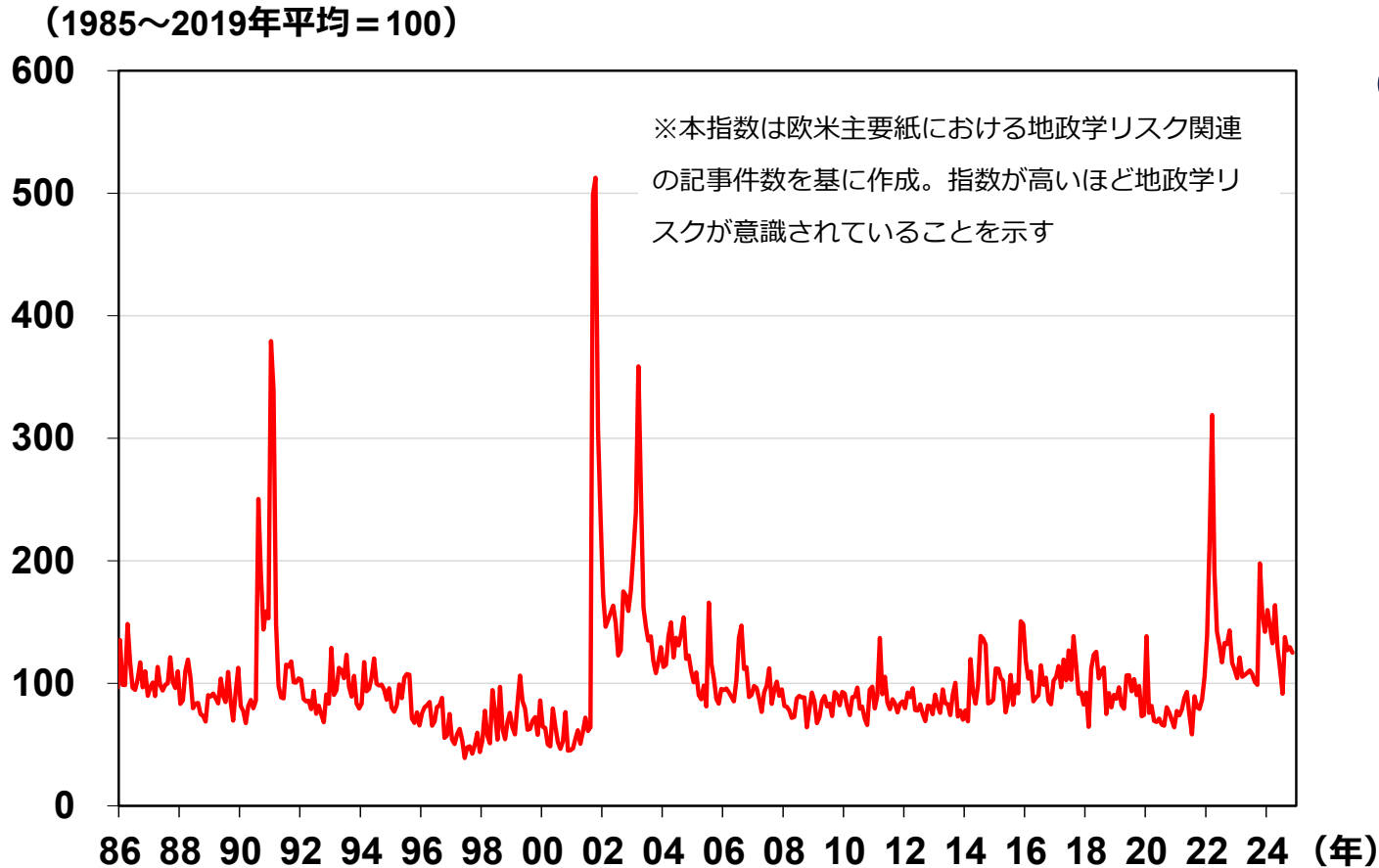
➤ 「米国第一主義」的な強硬姿勢

→ 対中関係、およびグローバル景気の悪化要因、米国内のインフレリスクに注意

出所：各種報道等 作成：岡三証券

地政学リスクの高まりに要注意

地政学リスク（GPR）指数※の推移



Statistaのデータを基に岡三証券作成 月次 直近は2024年11月分

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

ウクライナ

ロシア

中国

台湾

イスラエル

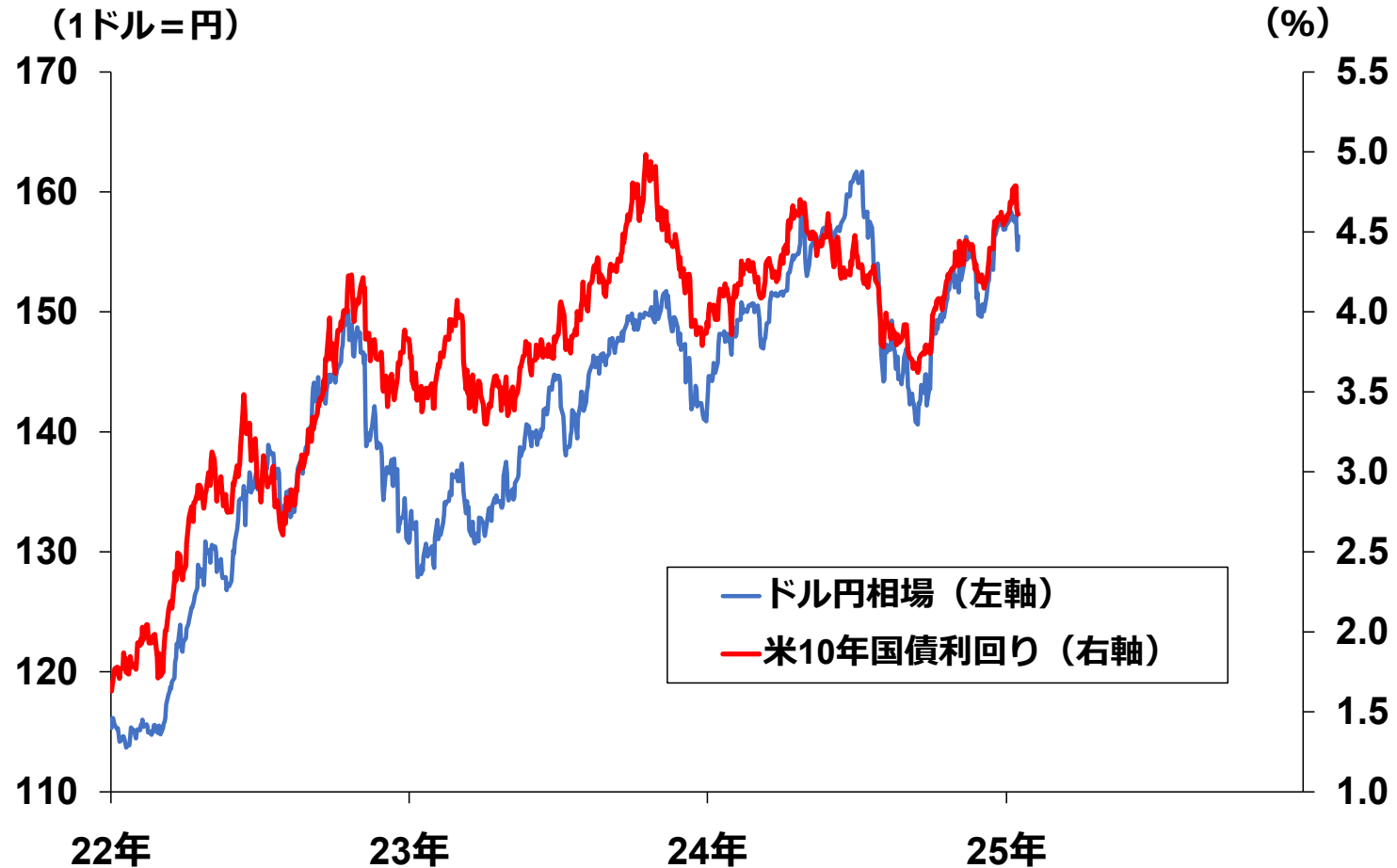
シリア

イラン

3. 2025年の為替相場展望

2025年のドル円相場展望

ドル円相場と米10年国債利回り



















出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 1月17日現在

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

新興国・資源国通貨ではインド・ルピーに注目

2025年の主要通貨の方向感とポイント

通貨	対円相場	ポイント
 米ドル		米国の利下げ・日本の利上げ継続に伴い、徐々にドル安円高方向に
 ユーロ		独仏の政局不安、域内景気の先行き不安やトランプリスクへの懸念から弱い地合いに
 豪ドル		相対的な高金利は下支えとなろうが、2025年は利下げ開始へ。中国経済への懸念が相場の重しに
 インドルピー		2025年前半に利下げ開始を想定するが、高成長への期待が相場の支えとなり底堅い推移に
 メキシコペソ		対外収支の状況は良好だが、トランプリスクの影響をダイレクトに受けやすく上値の重い展開に
 ブラジルリアル		中銀はタカ派姿勢を維持する見込みだが、財政とインフレに対する警戒感は根強く、弱含み推移に
 トルコリラ		インフレは徐々に沈静化も、景気悪化や地政学リスクが重石となり安値圏での推移を継続へ
 南アランド		国内景気の減速はマイナス要素。外部環境次第で不安定な展開に

作成：岡三証券

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記載されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手續料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品であります。発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

- 投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。
- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
 - ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布:本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国内における本レポートの配布:本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみには配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有していません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布:本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等をすることが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2025年1月改定)