来週の為替ストラテジー

～FRB 政策判断は物価次第、関税期限延期の含意を得るか～

通貨		実績 始値	実績 高値	実績 安値	実績 終値	予測 高値	予測 安値	予測 終値
米ドル	(ドル/円)	146.00	148.03	143.75	144.42	147.00	143.00	145.00
ユーロ	(ユーロ/円)	167.57	169.71	167.46	168.98	170.00	167.00	168.93
	(ユーロ/ドル)	1.1490	1.1744	1.1454	1.1701	1.1800	1.1600	1.1650
豪ドル	(豪ドル/円)	94.00	94.75	93.85	94.53	95.50	93.50	94.98
	(豪ドル/ドル)	0.6440	0.6564	0.6373	0.6546	0.6700	0.6300	0.6550

出所:実績値はブルームバーグ　期間：6月23日(月)～6月27日（金）AM6:00　期間：6月30日(月)～7月4日（金）

要約：今週の為替相場は①都議選、②中東情勢を巡った原油の値動き、③FRB の独立性に振り回され、上下する展開。都議選については参院選に向けて不安材料を残す結果になった。なお、FRB の今後の政策判断見通し（ドット・チャート）の乖離は、物価見通しの違いからくるものであった。今後改めて、米国の物価がドルの方向感に影響しそうだ。7 月 9 日には相互関税上乗せ部分の発動停止期限を迎えるが、来週はそれが再延期されるのか否かを含めた含意が得られるだろう。グローバルな不確実性が低下していくとの考えを維持し、ドル買戻し余地を想定する。

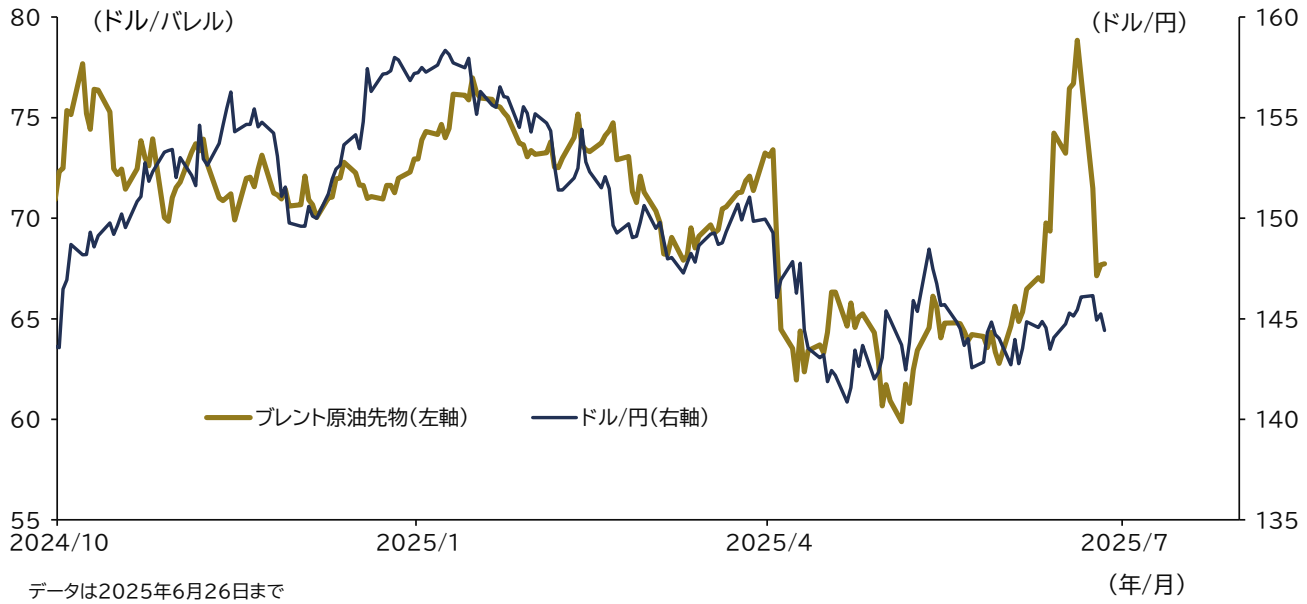
都議選は懸念材料を残す結果に

7 月参院選の前哨戦とされた都議会議員選挙の結果、自民党の議席数は 21 で過去最低となり、石破首相は「非常に厳しい審判」と評価。立憲民主党は 17 名へと 2 議席増、これまで議席のなかった国民民主党は 9 議席を獲得。地方に厚い地盤を持つ自公と言えど、無党派層の支持は得られていない可能性が示され、来る国政選挙に向けて懸念材料を残す形となった。**選挙を終えた翌月曜日は、この結果を嫌気した円売りもあったのか、一時 1 ドル＝148 円台を付けた。**

中東情勢はいったん落ち着きか

さて市場の最大の関心事項であった中東情勢は、不確実さを伴いつつもいったん落ち着きを取り戻したようである。米国の軍事介入直後こそ**ブレント原油は一時 1 バレル＝80 ドル越えと**

図表①　北海ブレント原油先物とドル円



データは2025年6月26日まで
出所:ブルームバーグより大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

なったが、足元では停戦状態となりイスラエルのミサイル発射前の水準まで戻り、落ち着きを取り戻している。それに伴って円安一服となった。

FRB を巡る動向～独立性・意見乖離

「トランプ氏、FRB 次期議長の早期指名を検討（WSJ 紙）」と伝わっており、独立性を巡った懸念にも留意は必要だ。実際にこれを受けて、足元でドル円は一時 143 円台まで押し下げられた。

なお、6 月 FOMC（連邦公開市場委員会）のドットチャートで今年利下げを見送るべきか、2 回程度の利下げをすべきかで意見が分かれていた。先週末から今週にかけて多くの FRB 高官が意見を披歴した。大きく言えば FRB メンバー内部で、関税が物価に与える影響についての意見の相違が、政策金利の見通し過程を変えているようだ。

物価への影響を限定的と見る高官（ボウマン副議長、ウォラー理事ら）は、今後の雇用市場への影響も配慮しつつ、7 月を含めた早期の利下げを視野に入れている。他方で、物価への影響は今後出てくるとして、それを見極めて政策金利を当面維持すべきだと主張する集団（パウエル議長、ウィリアムズ・NY 連銀総裁、ハマック・クリーブランド連銀総裁ら）も存在する。パウエル FRB 議長は「関税については夏の間に更に多くのことを学ぶことになるだろう」と語っている。今後は米国の物価指数の動向とそれに対する FRB 高官発言を巡って金利・為替相場は一喜一憂しそうだ。

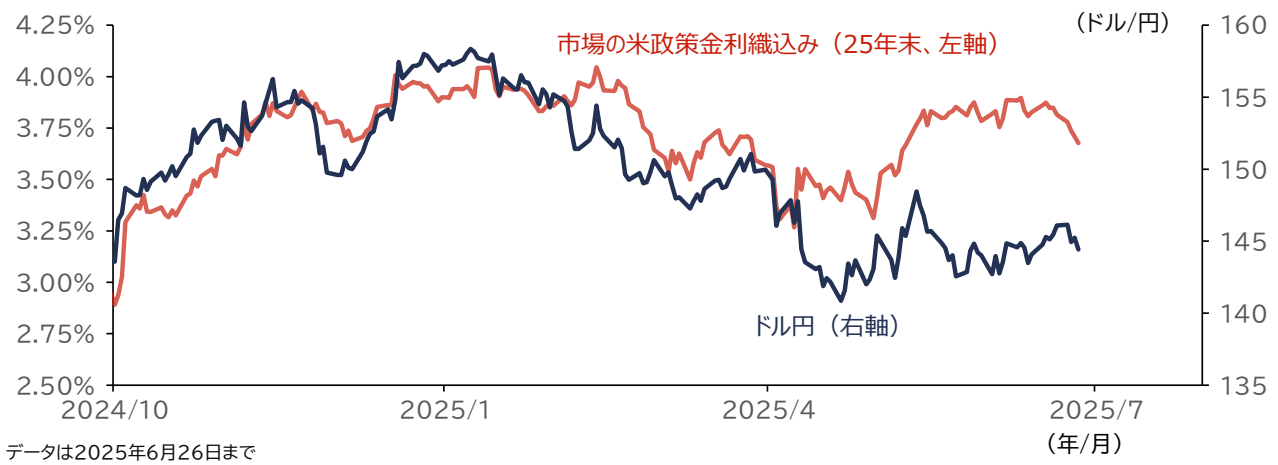
貿易交渉は大きな通過点が近づく

7 月 9 日には相互関税上乗せ部分の発動停止期限を迎え、それに合わせて赤澤経済再生相が訪米する。米国貿易交渉を務めるベッセント財務長官が認めるように、筆者自身『延期』がもっとも妥当なシナリオだと考えている。来週は本当に延期されるのか、そうでないのかの多少なりともものヒントを得る展開になるだろう。

さてここまでの話をまとめると、リスクシナリオとして本邦選挙や FRB の独立性に対する懸念は残ったものの、より広くグローバルな視点で言えば中東情勢、貿易交渉の点で引き続き不確実性が緩和する夏だと考えている。来週も引き続き 145 円を挟みつつも、その後は不確実性低下とともに円買い（ドル売り）の巻き戻しを見込む。遠からず 140 円台後半へとレンジを切り上げ、その後数ヵ月は安定的に推移すると想定している。

（金融市場調査部　上田晃裕）

図表②　市場の米政策金利織り込み（25 年末）とドル円



データは2025年6月26日まで
出所：ブルームバーグより大和証券作成

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、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。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託のご購入にあたっては購入時手数料（申込金額に対し、最大 3.3%（税込））をご負担いただく場合があります。また、ご換金時に換金時手数料（換金時の基準価額に対して、1 口（当初 1 口＝1,000 円）につき最大 22 円（税込））や信託財産留保額（換金時の基準価額に対して、最大 0.5%）をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中には、間接的にかかる費用として、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率 2.669%（税込）程度、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率 3.755%程度）やその他運用実績に応じた成功報酬、その他の費用・手数料等をご負担いただく場合があります。その他の費用・手数料等は、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等　：大和証券株式会社　／　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第108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、一般社団法人日本 STO 協会

【保有株式等について】
大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計 5%超保有しているとして大量保有報告を行なっている会社は以下の通りです。（2025 年 5 月 30 日現在）

L is B(145A)　シンカ(149A)　PRISM BioLab(206A)　コムシスホールディングス(1721)　エスコンジャパンリート投資法人(2971)　サンケイリアルエステート投資法人(2972)　SOSiLA 物流リート投資法人(2979)　日本アコモデーションファンド投資法人(3226)　森ヒルズリート投資法人(3234)　産業ファンド投資法人(3249)　アドバンス・レジデンス投資法人(3269)　アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279)　GLP 投資法人(3281)　コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282)　日本プロロジスリート投資法人(3283)　星野リゾート・リート投資法人(3287)　One リート投資法人(3290)　イオンリート投資法人(3292)　ヒューリックリート投資法人(3295)　日本リート投資法人(3296)　サムティ・レジデンシャル投資法人(3459)　野村不動産マスターファンド投資法人(3462)　ラサールロジポート投資法人(3466)　スターアジア不動産投資法人(3468)　三井不動産ロジスティクスパーク投資法人(3471)　日本ホテル＆レジデンシャル投資法人(3472)　投資法人みらい(3476)　三菱地所物流リート投資法人(3481)　CRE ロジスティクスファンド投資法人(3487)　ザイマックス・リート投資法人(3488)　タカラレーベン不動産投資法人(3492)　レナサイエンス(4889)　ティムス(4891)　ケイファーマ(4896)　全保連(5845)　TDK(6762)　アドバンテスト(6857)　太陽誘電(6976)　日本ホスピスホールディングス(7061)　アストマックス(7162)　丸井グループ(8252)　クレディセゾン(8253)　あおぞら銀行(8304)　アドバンスクリエイト(8798)　日本ビルファンド投資法人(8951)　ジャパンリアルエステイト投資法人(8952)　日本都市ファンド投資法人(8953)　オリックス不動産投資法人(8954)　日本プライムリアルティ投資法人(8955)　ＮＴＴ都市開発リート投資法人(8956)　グローバル・ワン不動産投資法人(8958)　ユナイテッド・アーバン投資法人(8960)　森トラストリート投資法人(8961)　インヴィンシブル投資法人(8963)　フロンティア不動産投資法人(8964)　日本ロジスティクスファンド投資法人(8967)　ＫＤＸ不動産投資法人(8972)　大和証券オフィス投資法人(8976)　スターツプロシード投資法人(8979)　大和ハウスリート投資法人(8984)　ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985)　大和証券リビング投資法人(8986)　ジャパンエクセレント投資法人(8987)　GREEN Earth INSTITUTE(9212)　帝国ホテル(9708)（銘柄コード順）

【主幹事を担当した会社について】
大和証券は、2024 年 6 月以降下記の銘柄に関する募集・売出し（普通社債を除く）にあたり主幹事会社を担当しています。

フィットイージー(212A)　タイミー(215A)　シマダヤ(250A)　オルツ(260A)　リガク・ホールディングス(268A)　グロービング(277A)　キオクシアホールディングス(285A)　令和アカウンティング・ホールディングス(296A)　dely(299A)　visumo(303A)　ミーク(332A)　ジグザグ(340A)　デジタルグリッド(350A)　LIFE CREATE(352A)　エータイ(369A)　矢作建設工業(1870)　Ｅ・Ｊホールディングス(2153)　明治ホールディングス(2269)　エスビー食品(2805)　SRE ホールディングス(2980)　東海道リート投資法人(2989)　ヒューリック(3003)　ジョイフル本田(3191)　コンフォリア・レジデンシャル投資法人(3282)　アイカ工業(4206)　ぴあ(4337)　ユー・エス・エス(4732)　ＪＸ金属(5016)　インフロニア・ホールディングス(5076)　京都フィナンシャルグループ(5844)　キッツ(6498)　KOKUSAI ELECTRIC(6525)　ゆうちょ銀行(7182)　スズキ(7269)　アズワン(7476)　幸楽苑(7554)　大日本印刷(7912)　スターゼン(8043)　サンリオ(8136)　三信電気(8150)　平和不動産リート投資法人(8966)　ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985)　テレビ朝日ホールディングス(9409)　ソフトバンク(9434)（銘柄コード順）

本資料は、投資の参考となる情報提供のみを目的としたものです。投資に関する決定は、銘柄選定を含め最終的にはご自身の判断でなさいますようにお願い申し上げます。本資料は、当社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ていますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断で、今後、予告なしに変更されることがあります。