

## 来週の為替ストラテジー

～米政権はドル高・安を望んでいない可能性。ドル円はレンジ推移を想定～

通貨		実績				予測		
		始値	高値	安値	終値	高値	安値	終値
米ドル	(ドル/円)	145.83	148.65	145.42	145.67	148.00	143.50	146.50
	(ユーロ/円)	163.53	165.21	162.75	162.97	164.50	161.00	163.35
ユーロ	(ユーロ/ドル)	1.1244	1.1266	1.1065	1.1187	1.1250	1.1000	1.1150
	(豪ドル/円)	93.39	95.65	93.12	93.33	96.00	92.00	94.05
豪ドル	(豪ドル/ドル)	0.6412	0.6501	0.6357	0.6406	0.6500	0.6300	0.6420

出所:実績値はブルームバーグ

期間: 5月12日(月)～5月16日(金) AM6:00

期間: 5月19日(月)～5月23日(金)

要約: 足元ではトランプ政権の対外的な融和姿勢が目立つ。米国経済に対する下押し圧力の緩和や低下してきた支持率への挺入れを模索しているとみられる。来週は日米財務相の協議が開催される見込みで、為替も議題の俎上に載るだろう。それでも本協議は無難に通過すると考えている。4月2日に公表された相互関税の高関税シナリオ対比で税率は低下しているが、今後物価への影響も出てくる。年初からドルは下落しており、それ自体もインフレ要因である。米政権はドル高を望んでいないことは明らかであるものの、ここから一段のドル安はインフレを加速させる恐れがあり、目先それを望まないのではない。

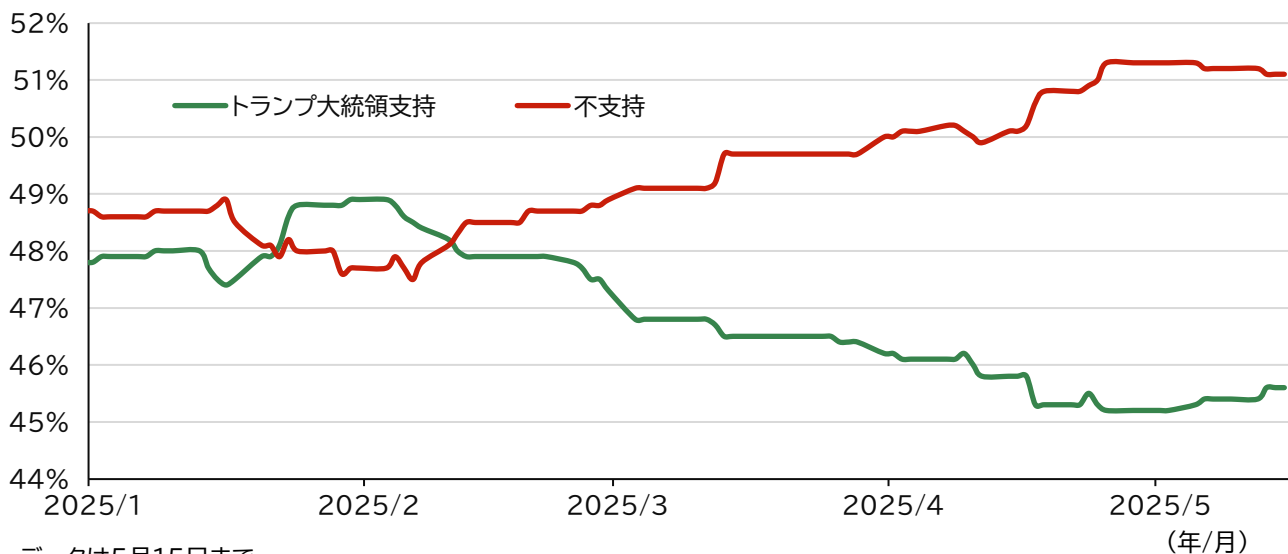
## 米国の対外融和姿勢が続いた

4月前半の強硬的だった外国に対する米国の姿勢が、足元では融和的になっている。米国経済への下押し圧力緩和や就任以来低下してきた支持率にも挺入れを模索しているためではないか(図表①)。加えて国際的な主導権の回復を議論した可能性もあると見ている。

具体的な政権の動向を振り返ると、①中国との間でそれぞれ関税115%引き下げ(うち24%は90日間の停止)に合意したこと、②インド・パキスタンの軍事衝突に米国の関与があったこと、③サウジアラビアやUAEが米国製AI半導体の獲得を認められる方向となったことなどの動きがあった。

このように融和的な事例の枚挙に暇は無いが、

図表① トランプ大統領支持率



データは5月15日まで

出所: Real Clear Politics、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。

肝心の実効関税率は依然高止まりし、米国経済に下押し圧力を掛ける点には注意したい。中国との関税交渉を経て、4月2日に発表された相互関税対比で影響がどうなったかイェール大学予算研究所の試算を紹介する。4月2日に公表された相互関税がすべて課された場合は、(1)平均実効関税は22.5%、(2)2025年の米国経済に与える下押し圧力はベースラインシナリオ対比で-0.9%ptだった。これが中国への関税引き下げを受けて、試算結果は(1)は17.8%(2)は-0.7%ptとなった。

### ドル高もドル安も困る米国～レンジ推移か

さて、来週は20日からカナダでG7財務大臣・中央銀行総裁会議が開催される。そこでは再び日米財務相の協議が開催される見込みで、加藤財務相は「引き続き為替についての協議を進める」と語っている。

蓋を開けるまでは結論は見えない。米国高官の過去の円安批判から窺えるように、ドル高を望んでいないのは広く周知されている通りであろう。では現時点で一層のドル安(円高)を望むのかというと、ここには疑問が残る。14日ブルームバーグは「米国はドル安を模索していな

い、各国との関税交渉で「関係者」と報道した。昨年末から見るとドル指数はすでに7.1%下落している(図表②)。これは米物価を+0.35%ptほど押し上げる効果があるとみられる。これに加え、関税の物価押し上げ効果(前述のイェール大学の試算では+1.7%)も今後出てくるだろう。すでに米政権からみるとドルの下落は「良いところ」となってきており、これ以上のドル安もまた困るのではないか。先述したように**トランプ政権が下押し圧力緩和、支持率回復に向けて舵を切り始めているのであれば、観測報道通り「ドル安を模索していない」との帰結になり得る。**一方で米政権がドル高を望まないというファイティングポーズを崩すこともないと考えられる。米政権にとってはインフレを引き起こさない程度の緩やかなドル安が心地よいのだろう。**これまで急速にドル安(円高)が進んできたため、今後はしばらくレンジ推移がつづくのではなかろうか。**

(金融市場調査部 上田晃裕)

図表② ドル指数とドル円の推移



データは2025年5月15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、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。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1口（当初1口=1,000円）につき最大22円（税込）の解約手数料や最大0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、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2.420%（税込）、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）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（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）をご負担いただく場合があります。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、株券等を合計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4月15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) アクティブ・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) カヤック(3904) レナサイエンス(4889) ティムス(4891) ケイファーマ(4896) 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) 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5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。

D&Mカンパニー(189A) タウンズ(197A) 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) グローピング(277A) キョ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) 矢作建設工業(1870) 明治ホールディングス(2269) エスピー食品(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) びあ(4337) ユー・エス・エス(4732) JX金属(5016) インフロンティア・ホールディングス(5076) 京都フィナンシャルグループ(5844) 三井海洋開発(6269) 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) 梅の花(7604) 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よう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。