

# Forex

株式会社 ジャパン  
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

# Market Insight

2025年8月18日（月）

## 緩やかな円安持続と円高圧力にらむ

### 米日の中銀政策・株価・指標、露ウ情勢など焦点

今週の為替相場はドル/円、クロス円での緩やかな円安と外貨高について、持続余地と円高圧力の強まりをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が145.50-148.80円、ユーロ/円が169.70-173.90円。前週は米国の複数物価指標で落ち着きと上振れが示され、ドルが上下動となったほか、22日の米FRB議長講演を控えて様子見ムードが強まった。日銀の利上げ観測の高まりで、円安抑制や円高の場面も見られている。今週は米日の中銀政策・株価・指標や、ロシアとウクライナの戦争を巡る協議などが焦点になる。

### FRBは景気悪化と物価上昇の両にらみ、雇用配慮は焦点

今週の為替相場で注目されるのは、米FRBの金融政策動向だ。前週は米国のCPI（消費者物価指数）で落ち着きが示される一方、PPI（生産者物価指数）は上振れとなり、関税要因等によるインフレ上昇の潜在リスクを警戒させるものとなっている。前週末時点での米先物市場では、9月FOMCでの0.25%利下げが93%の高確率で織り込まれているものの、0.50%利下げの観測は大きく後退した。年内の利下げについては、前週のFRB幹部発言で1回と2回に分かれている。

その中で今週は米カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム（ジャクソンホール会合）が21-23日に開催され、22日にパウエルFRB議長が講演を行う。20日にはFRBが7月29-30日に開催したFOMCについて、議事録が公表となる。

こうしたイベントに関し、基本的には関税影響による景気悪化と物価（インフレ）上昇の両にらみ状態にあるため、「9月FOMCで0.25%の利下げはあり得るが、その後は今後の指標次第」といったスタンスが示唆される可能性がある。為替相場ではドルが支援される一方、米日株が失望で下落となれば、クロス円（円の対非ドル通貨）取引を中心にリスク回避の円高に振れる余地がある。

ただし、米国では直近の雇用指標が悪化となってきた。先行き雇用が一段の悪化となった場合、FRBの利下げ慎重姿勢は、現段階でもFRBの利下げ遅れを批判しているトランプ米大統領などから「FRBの判断ミス」攻撃を正当化させてしまう。その点でFRBが信認維持や組織防衛の保険対策として、今週のFRB議長講演などで「雇用悪化リスクへの配慮姿勢」を強めてくる可能性も無視できない。

その場合は先行きのFRBによる利下げの規模拡大やペース加速が意識され、全般ドル安を後押しさせる。一方で米日株は、利下げ強化期待で一段と上昇。リスク選好により、クロス円は円高抑制や円安となる可能性がある。

米国株市場は前週までに過去最高値圏に再上昇となり、為替相場ではリスク選好が円高抑制や円安の要因となっている。米株のテクニカル面ではリスク選好やリスク回避の度合いを示し、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所（CBOE）ボラティリティ（VIX）指数では、週足の一目均衡表チャートで、「当座のリスク選好持続」と「9月中旬以降のリスク回避警戒」が示唆されている。

重要な抵抗ラインである先行スパン1（雲の下限）は、7月25日週の29.86を直

**WARNING!** 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン  
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送  
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル  
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913  
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL http://www.j-pulse.co.jp  
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

近最高として、8月からは15日週に19.45、22日週は19.53へと切り下がっている。あくまで結果論ながらも7月後半からは連動でVIXは低下となり、米株高とリスク選好の円安が支援されてきた。

しかし、その雲の下限は先行き9月19日週にかけて21.65で横這いが続いたあと、9月26日週が29.67、10月以降は37超え方向に急激な切り上がりとなっている。あくまでテクニカル要因ながら、雲下限の先行き形状からすると、9月中旬以降はVIXの急上昇と米株下落、リスク回避による円高に注意を要する。その他の注目点は以下。

#### ＜ドル/円とクロス円、週足節目の維持焦点＞

為替相場ではドル/円とクロス円（円の対非ドル通貨）取引で、中期スパンで外貨が下限を切り上げている（円高圧力の緩和）。週足テクニカルでは、重要節目ラインの上抜け維持や、節目ラインの方向角度の上向き化定着を見極める展開となっている。

ドル/円は8週・10週・13週の移動平均線、クロス円取引のユーロ/円やポンド/円、豪ドル/円、NZドル/円、メキシコ・ペソ/円、南アフリカ・ランド/円などは、8週・10週・13週・18週の移動平均線などについて、上抜けや上向き化の維持が焦点になっている。

#### ＜ロシア・ウクライナ戦争の情勢＞

今週以降の為替相場では、ロシアとウクライナ戦争の情勢が注目点となる。前週末には米国のトランプ大統領とロシアのプーチン大統領が首脳会談を行い、戦争の停戦を協議したが、具体的な進展は見られなかった。今週以降はウクライナと米欧の首脳が、引き続き停戦を含めた協議を行う。

前週末以降は米国のロシア寄りや、米国とロシアによる短期的な停戦より時間は掛かっても和平協定を目指す動き（交渉に長い時間を要する可能性）などが問題になっている。これからロシア包囲網の足並みの乱れや、戦争の長期化が懸念されると、欧州経済への打撃がユーロの上値を抑えたり、安全逃避通貨であるドルや円のサポート要因となる。

一方で停戦や和平の動きが少しでも進展すれば、米日株など世界株が大きく上昇。リスク選好により、全般的な円安が後押しされる。欧州経済の打撃緩和がユーロ高となるほか、欧州と米国の財政負担軽減が、ユーロとドルを同時に下支えしていく。

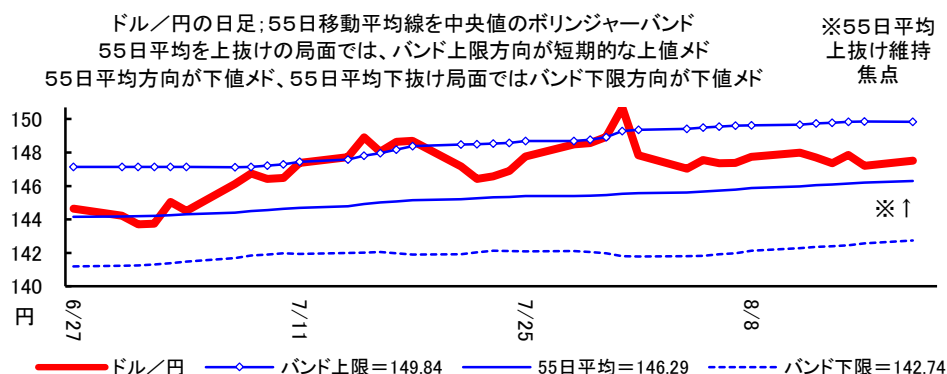
#### ＜米日の経済指標＞

今週は米国と日本で経済指標が相次ぐ。米国は関税打撃の懸念などで、悪化リスクが警戒されやすい。その場合はFRBの利下げ期待を高めるため、ドル安の要因となる。日本では22日に全国CPI（消費者物価指数）の公表があるが、物価の高止まりが示されると、日銀の利上げ観測などで円高の要因となる。

ただし、米国の最新指標では、関税打撃の一旦の消化や実際の影響限定が見られているほか、日本の物価指標は上昇ペースの鈍化が示されつつある。

#### ＜日銀動向と国内の政治・財政不安＞

前週には日本の4-6月期GDPが改善となり、日銀の早期利上げ観測が高まって

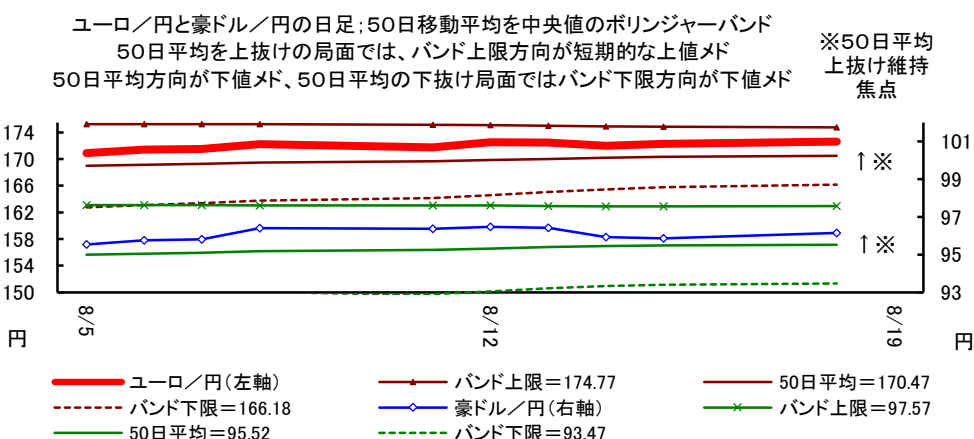


きた。政府・日銀による現状からの円安・物価高の再燃抑止の思惑もあり、目先は日銀の利上げ観測が円安抑制や円高の材料となる。

ただし、日銀の利上げは、一旦の織り込みも進捗しつつある。日本の国債市場では政策金利に相関性や先行性のある2年債金利について、8月15日以降の利上げ織り込み局面でも、日中最高は0.84%前後となっている。直近最高である7月の0.87%や3月の0.89%などに比べると、「利上げ観測や期待の高まり」による金利上昇の勢いは鈍化してきた。円高材料としての鮮度は低下しつつあり、現状からの日銀利上げを材料とした円高の余地やエネルギーには制約が意識される。

日本では7月の参院選での与党大敗により、政治不安と財政不安がくすぶっている。自民党内では石破茂首相・党総裁に対する退陣圧力が根強いなか、19日に総裁選挙管理委員会が初会合を開き、総裁選の前倒しを巡る賛否の確認などについて議論を始める。

為替相場では円安の要因となりやすい。背景としては日本の政治不安や、総裁選前倒しの場合、財政出動論議が財政不安や格下げ懸念を高めるほか、次期総理総裁が「積極財政＋日銀利上げ牽制派」となる可能性、次期総理総裁が「減税積極派＋日銀利上げ牽制派の一部野党」と手を組む可能性などが、円高抑制や円安につながる余地がある。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。