

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12月15日（月）

全般円安とドル安、持続と反動調整にらむ

米指標とFRB政策、英欧日の中銀会合、米株など焦点

今週の為替相場では全般的な円安・ドル安の持続性と反動調整、円安とドル安の綱引きをにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が154.00—157.00円、ユーロ/円が179.20—184.50円。前週は米FRB・FOMCでの利下げと事前予想ほどタ力派（インフレ警戒的）でなかったことでドル安に振れたほか、米国など海外の長期金利上昇や日銀の12月利上げ織り込み進捗等で円安が優勢となる場面があった。今週は米国の指標とFRB政策動向、英欧日の中銀政策会合、高値警戒感がくすぶる米国株の動向などが焦点になる。

米指標は下方向の予想目立つ、予想ほどではない可能性も注視

今週の為替相場で注目されるのは、米国での政府機関閉鎖影響による遅延分を含めた経済指標の公表だ。

16日の10—11月雇用統計は、前週までの民間指標で低迷が目立っている。コロナ回復後の大量採用の反動のほか、企業によるAI（人工知能）・省人化等の設備投資増加と人員削減、物価高等による景気悪化の懸念などが雇用の減速要因となっている。10月は政府効率化省が提示した退職勧奨のオプションを利用した13万人もの元連邦政府職員が雇用者から除外されたことで、大幅な減少となる可能性がある。

一方で米国の雇用指標は、過度に悪化警戒が高まっている。それだけに11月分などは、「懸念ほどには悪くない」という結果も無視できない。元政府職員除外の反動や政府機関閉鎖からの正常化、年末商戦向け臨時雇用の採用増などは、雇用の下支え要因となる。年末商戦については、16日の小売売上高を押し上げる要因としても注目される。

18日には米国でCPI（消費者物価指数）が公表される。前週の米FRBによるFOMCでは、パウエル議長が事前予想ほどインフレ上振れへの警戒感を示さなかった。関税による物価上昇影響は現段階で限られているほか、雇用減速やAI普及も賃金と物価の抑制要因となる。

ただし、米国では国民の間で、食品価格や生活費、居住費などの高止まりに対する不満が強い。その意味で最新の物価指標では、事前予想ほどには低下とならない可能性も注視される。

今週は米指標のほか、FRB幹部発言などを受けた今後のFRBの金融政策が焦点になる。前週のFOMCでは3会合連続での利下げ決定となったが、2人のメンバーが据え置きを主張するなど意見が割れている。米ウォールストリート・ジャーナル紙は13日、賛否両論の内幕として「物価対策を巡るFRBの信頼性を踏まえると、労働市場が軟化した場合は金融緩和を続ける余地があるとの主張が出た一方、利下げはインフレ期待の低位安定という、苦労の末に勝ち取った成果を台無しにしかねないと警鐘を鳴らす発言もあった」と伝えている。

こうした要因もあり、1—3月にかけてのFRB様子見と利下げ遅延観測が高まるところ、ドルの下支えやドルの下落幅抑制の要因となっていく。ただし米国株は9月

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

以降、FRBの継続的な利下げ期待もあり、大幅な上昇となってきた。足元ではAI関連株を中心に高値過熱感も警戒されており、「FRB利下げの小休止」思惑は調整的な株安の要因となり得る。日本株も連れ安リスクが警戒されそうだ。

米日株が下落となった場合、リスク回避の円高や、米株安とドル安という展開が注視される。ただし、米株の調整度合いが大きくなる場合、安全逃避による全般ドル高という局面も無視できない。FRBの政策は新議長が「トランプ米大統領寄り」となる可能性により、利下げ余地の残存や独立性の懸念でドル安、一方でインフレ刺激と長期金利上昇（米国債価格は下落）の可能性がドル高といった影響が注目される。その他の注目点は以下。

〈ドル/円、週足はドル高基調も調整注視〉

現状のドル/円は日々の材料で上下動はあっても、週足テクニカルではドル高トレンドが維持されている。前週末12月12日時点の数値では、6週移動平均線155.26円前後、7週線155.09円前後、8週線154.81円前後、9週線154.32円前後などが下値抵抗線になっている。

ただし、現在は重要な節目ラインからの上振れ乖離が拡大している。短期的にはドル高に過熱警戒感が残されており、重要な節目ラインとの乖離を修正するドル反落と下値固めの局面も注視される。具体的に重要な節目ラインとしては、12月12日時点の数値で、週足・一目均衡表の転換線153.64円前後、13週移動平均線152.75円前後、雲上限150.76円前後、基準線150.29円前後などがある。

〈クロス円、節目の上抜けと上向き持続を見極め〉

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、上下動を経ながらも中期スパンで外貨が下限を切り上げている（円高圧力の漸減）。週足テクニカルでは、重要節目ラインの上抜け維持や、トレンドの方向性を示す節目ラインの上向き化の継続を見極める展開が続いている。

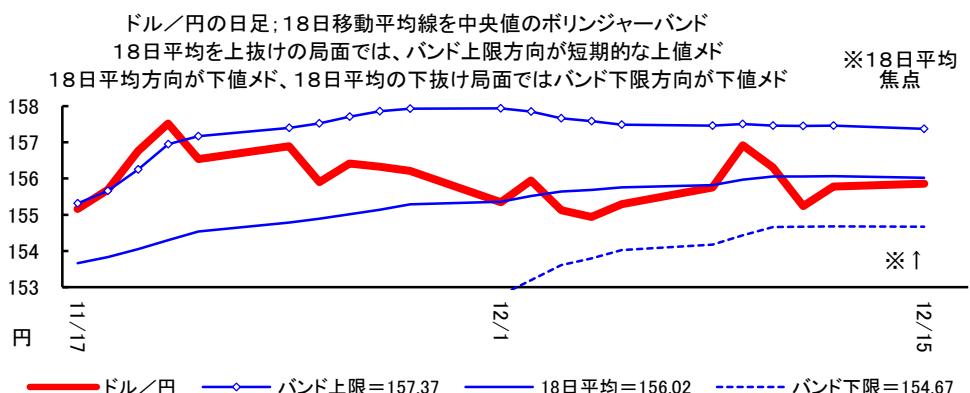
クロス円取引では、ユーロ/円やポンド/円、スイス・フラン/円、カナダ・ドル/円、豪ドル/円、NZドル/円、南アフリカ・ランド/円、ノルウェー・クローネ/円、メキシコ・ペソ/円などで、4週・6週・9週・13週・20週の各移動平均線などについて、上抜けや方向角度の上向き化の維持が焦点になっている。

クロス円取引についてはドル/円と異なり、日本の当局による直接的な円安阻止介入の影響は限られる点も、一段の外貨高・円安の余地残存につながる。

〈日銀会合での利上げと今後の対応〉

日銀に関しては円安による物価高の阻止もあり、12月18-19日の政策会合での利上げ観測が高まっている。すでに織り込みが進み、焦点は今後の利上げペースや利上げ最終到達レベル（ターミナルレート）などとなっている。

前週までには「日銀の利上げでも円高は短期的で限定的」という見方が広がってきた。その意味で19日の利上げ実施後の円安再開を防ぐため、結果発表後の見解や植田和男総裁の会見では、市場予想以上の利上げペース加速や、利上げ幅拡大のタカ派姿勢が示される可能性は無視できない。短期的に大幅な円高と米日株安という市場混乱の余地がある。



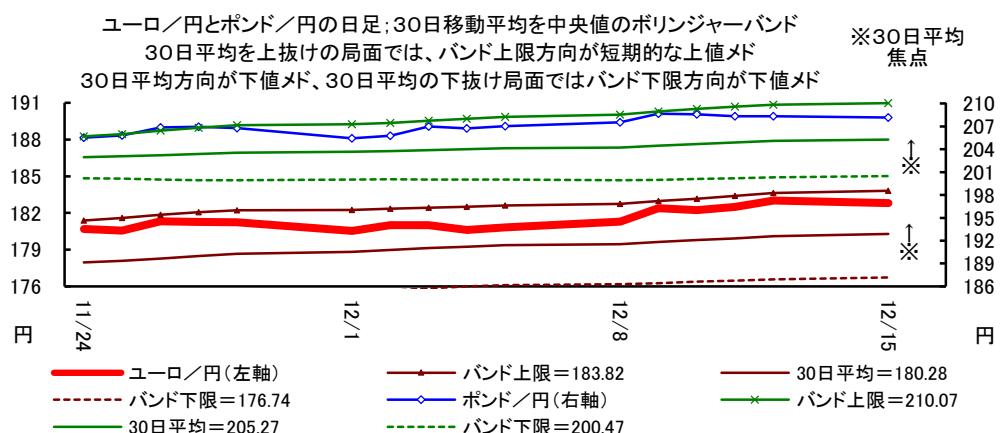
それでも短期的に円高加速の可能性があっても、円高一服後や中長期スパンでは円安見通しや円の戻り売り（ドルなどの外貨押し目買い）圧力は根強く意識される。

背景としては、日銀が複数回の利上げに動いても、米国など海外との金利差は依然大きいこと、海外では利下げ休止や利上げ準備の中銀も始めていること、日本では物価水準に対して依然として政策金利や長期金利は低い位置にあること（名目金利－インフレ率の実質金利が低位）、日本では過去の政府債務拡大と国債増発のツケもあり、「利払い費負担の増加」につながる金利上昇には制約があること、現状からの日銀の利上げや金利上昇は、日本の景気を抑制させること（米国では利下げが景気支援）といった要因がある。

＜英欧の中銀政策会合＞

今週の英国市場では、18日に英國中銀が政策会合を予定している。市場予想は0.25%の利下げ。すでに利下げは織り込まれており、会合で利下げ反対票が出たり、次回以降の様子見や利下げ小休止の可能性が示唆されると、ポンド高が支援されやすい。英國政府は11月末、最新の予算案で財政安定化への道筋を提示しており、財政出動の増加を続ける日本との相対比較では財政や国債の信用度が高まっている。ポンド/円については上下動を経ながらも、ポンドの先高余地が注目される。

今週の欧州市場では、18日のECBが理事会を予定している。市場予想は現状維持。ラガルド総裁は10日、翌週に公表される最新の経済予測について、成長見通しが引き上げられる可能性が高いとの見方を示した。すでに市場では来年の利上げ観測が高まってきたが、ECB理事会で現実的に利下げ休止や今後の利上げが示唆されると、対ドル、対円でユーロの上昇要因となりやすい。



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。