

## 2026年の展望—為替相場

年末にかけて146円まで円高・米ドル安へ

2025年12月22日

### お伝えしたいポイント

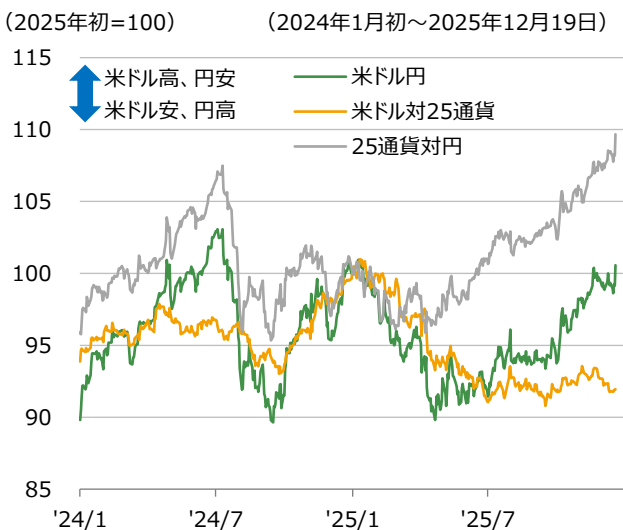
- ・ 2026年末にかけて、1米ドル＝146円まで円高・米ドル安が進むと予想
- ・ 日米金利差は実質ベースで縮小傾向が続き、円高・米ドル安の要因に
- ・ リスクオンの円安は鈍化し、為替は日米金利差に見合う水準に近づく
- ・ 円安リスクは「世界経済の高成長」、円高リスクは「米国の円安是正要求」

### 2025年の為替回顧～円安と米ドル安が進み、米ドル円はわずかに上昇

2025年の米ドル円は157.18円で始まり、1月10日に158.87円の高値、4月22日に139.86円の安値をつけ、12月19日時点で157.77円です。米ドルと円を除く通貨に対して、**円安と米ドル安**が進行しました。今のところ、円安が米ドル安をやや上回っており、米ドル円が年初に比べてわずかに上昇しています。

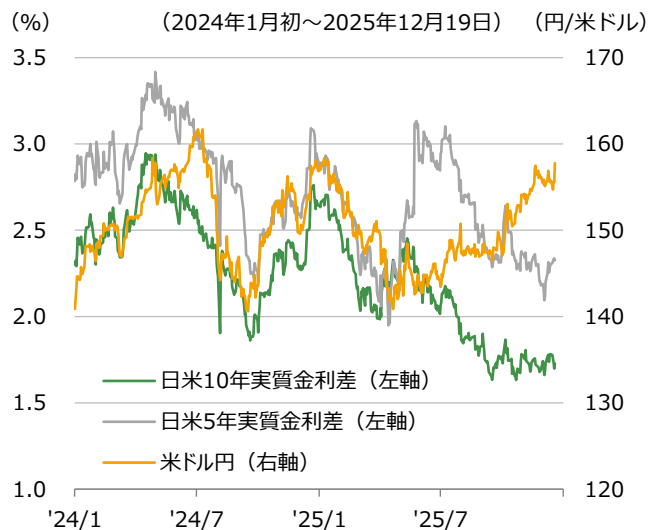
1～4月は、米国の**トランプ関税への懸念**が強まったことが米金利低下・米ドル安に働きました。また、世界的な株安とともにクロス円の円高も進みました。4～6月は、米関税を巡る懸念の後退によりリスクオフの円高からリスクオンの円安へと転じましたが、米ドル安が続き、米ドル円の上昇が抑制されました。7～9月は、米関税への懸念が一段と和らいだうえ**米利下げへの期待**が高まったことから、株高とともにリスクオンの円安が進みました。10月に高市氏が自民党総裁に選出されてからは、日銀の利上げ先送り観測や**財政悪化懸念**から円安が進んだほか、**米中貿易摩擦が緩和**したことも円安・米ドル高に作用しました。

#### 米ドル、円、他通貨の為替相場



(出所) BIS、LSEGより大和アセット作成

#### 米ドル円と日米実質金利差



(出所) LSEGより大和アセット作成

## 2026年の為替予想～日米実質金利差縮小とリスクオン鈍化で円高へ

2025年は米国の5年や10年の実質金利が低下、日本の実質金利が上昇し、日米実質金利差が縮小しました。ただし、前半はそれにつれて円高・米ドル安が進んだものの、後半は円安・米ドル高が進みました。これは世界的な株高とともにリスクオンの円安圧力が働き続けたためと考えられます。2026年の米ドル円についても、**日米の実質金利差だけでなく市場のリスク許容度がどうなるかが鍵を握ると考えます。**

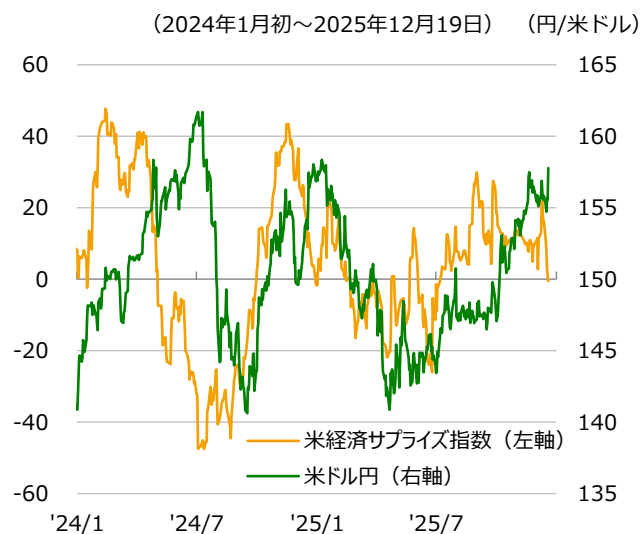
日米実質金利差は2026年も縮小傾向になると見ています。米国は期待インフレ率が低下傾向で利下げが予想される一方、日本は実質金利の水準が低く利上げが予想されるため、相対的な日本の実質金利上昇が続くでしょう。現在の5年や10年の**日米実質金利差に見合う米ドル円の水準は141～144円程度**と考えていますが、2026年末の日米実質金利差に見合う米ドル円は**それよりも米ドル安水準**になると見ています。

現在の米ドル円は日米実質金利差に見合う水準を13円以上も上回っています。両者のかい離はリスクオンや高市政権発足を背景に拡大してきました。ただし、今後はリスクオンの円安圧力が弱まるにつれ、かい離が縮小することになるでしょう。米国の経済指標が市場予想を下回るケースが増えつつあり、リスクオンを支えてきた経済指標の強さに陰りが見えます。しばらくは米関税の悪影響が残って世界経済が伸び悩む可能性があり、**リスクオンの円安は鈍化すると考えます。**また、高市政権は過度な円安・物価高・長期金利上昇を問題視することになり、**財政拡張による金利上昇・円安は進まなくなる**と考えます。米ドル円は日米実質金利差に見合う水準に近づき、**2026年末にかけて146円まで円高が進む**と予想します。

想定より円安・米ドル高になる要因としては、「**世界経済の高成長**」が挙げられます。各国がインフレ率低下や金利低下による好影響を受け、世界経済が市場予想以上に成長するようなら、リスクオンや米金利上昇を通じて円安・米ドル高に作用するでしょう。一方、想定より円高・米ドル安になる要因としては、「**米国の円安是正要求**」が挙げられます。トランプ米大統領は今年3月、4月、7月に、日本や中国などが通貨安政策をとっていると批判しました。現状、円は米ドルに対して当時より安い水準に下落しており、円安が解消されないと米政権が円安と日銀金融政策の是正を求め円高・米ドル安を招くリスクがあります。

(執筆：調査部 亀岡裕次)

### 米経済サプライズ指数と米ドル円



(出所) Citi、LSEGより大和アセット作成

### 円、ウォン、人民元の対米ドルレート



(出所) LSEGより大和アセット作成

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

#### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。