【ゴールドフェスタ2025・第4部】

日米金融政策と
2025年下期のドル円相場の行方

2025年9月27日

永濱利廣×森永康平

今年の振り返り

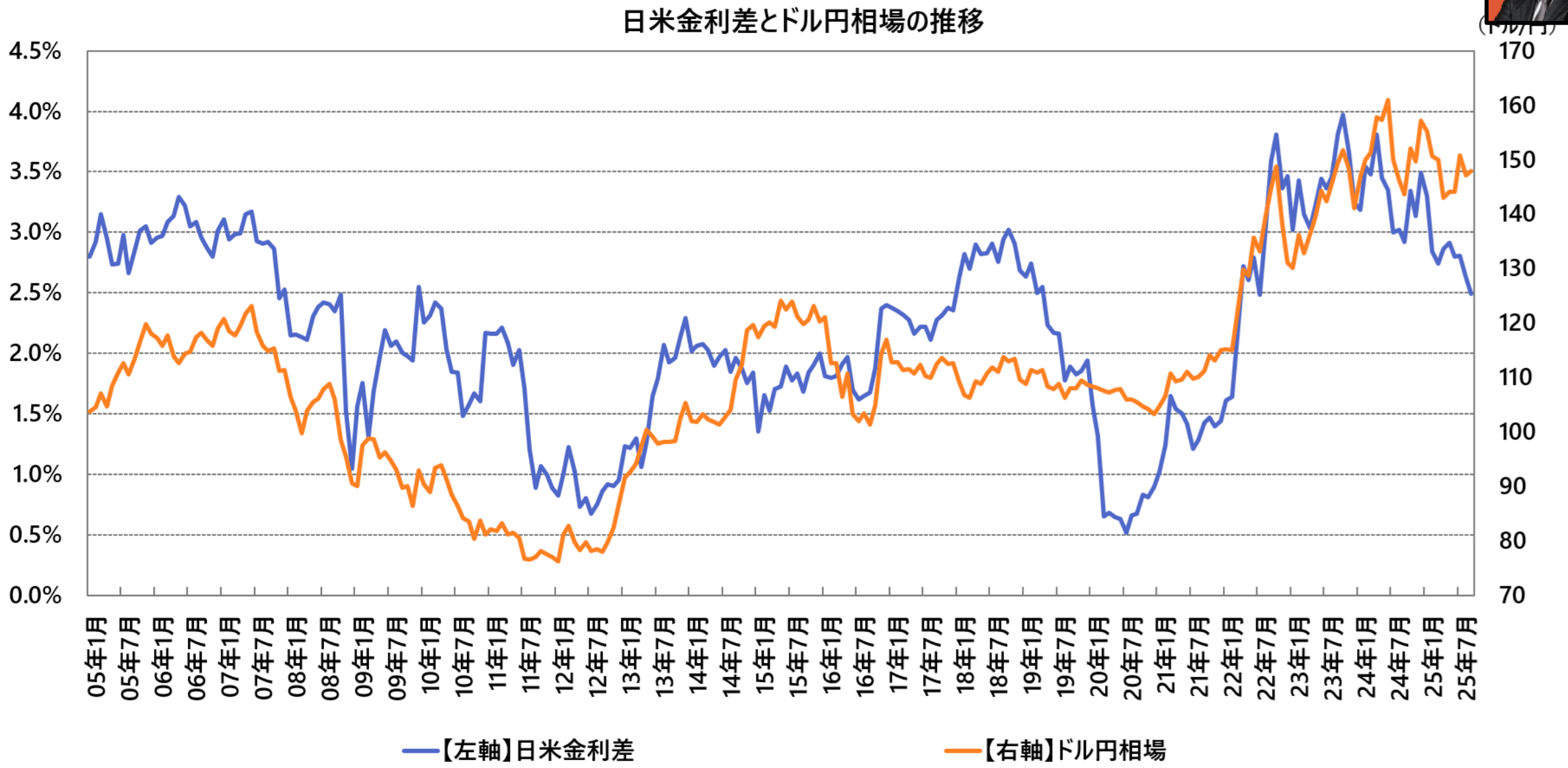
～ここまでの動きを確認～

ドル/円（2024年～/日足）

米ドル／円・1日・OANDA 始値149.841 高値149.960 安値149.634 終値149.687 −0.112 (−0.07%)
JPY
2024/7/3
161.95
2025/1/10
158.88
2024/9/16
139.57
2025/4/22
139.88
160.000
156.000
152.000
148.000
144.000
140.000
2024
3月
5月
7月
9月
11月
2025
3月
5月
7月
9月
TradingView

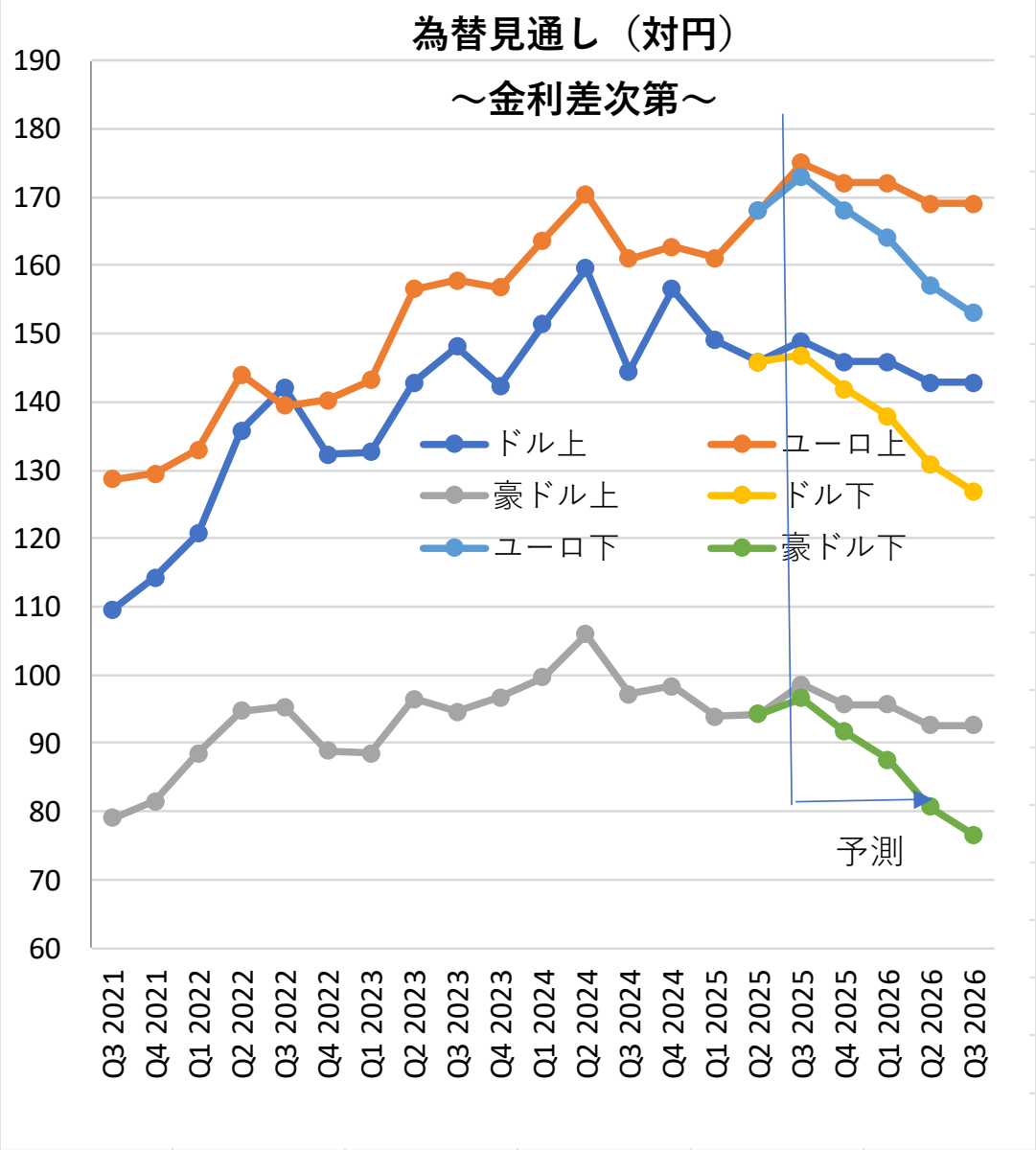
日米金利差とドル円の乖離

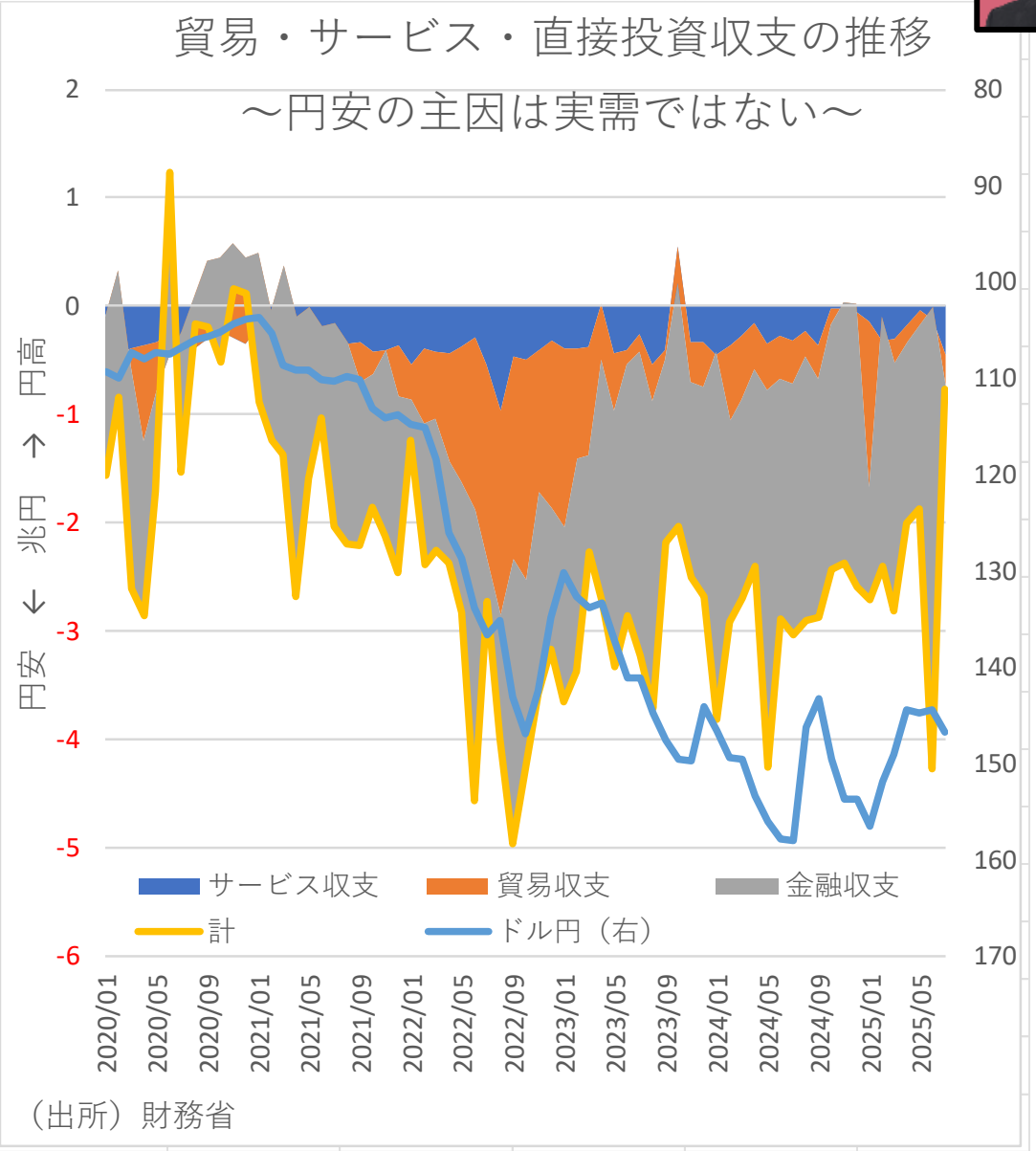
ドル円相場見通し



（出所）：日本銀行などのデータを基に株式会社マネネが作成。

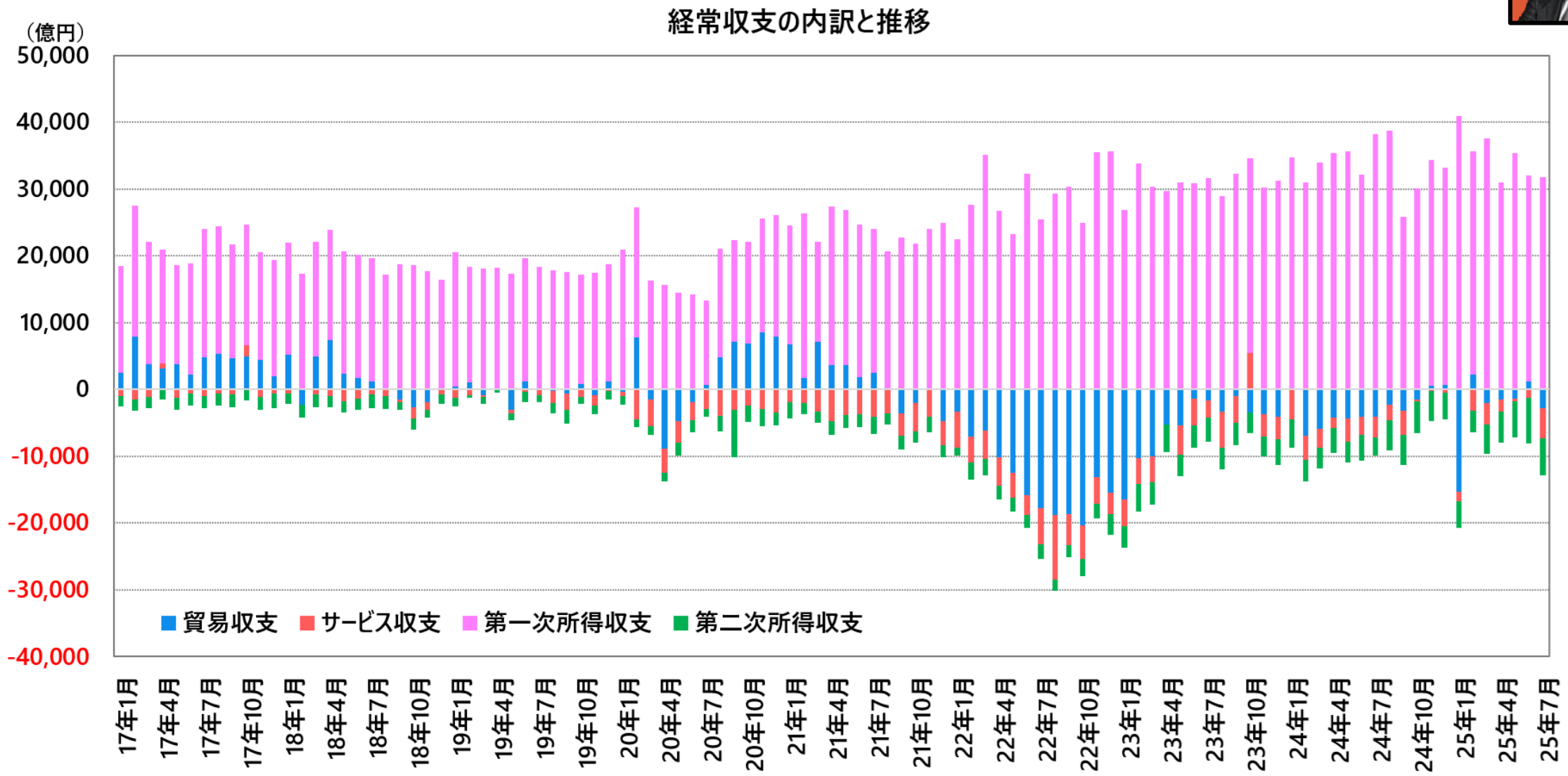
徐々に円安修正トレンドか





（出所）財務省

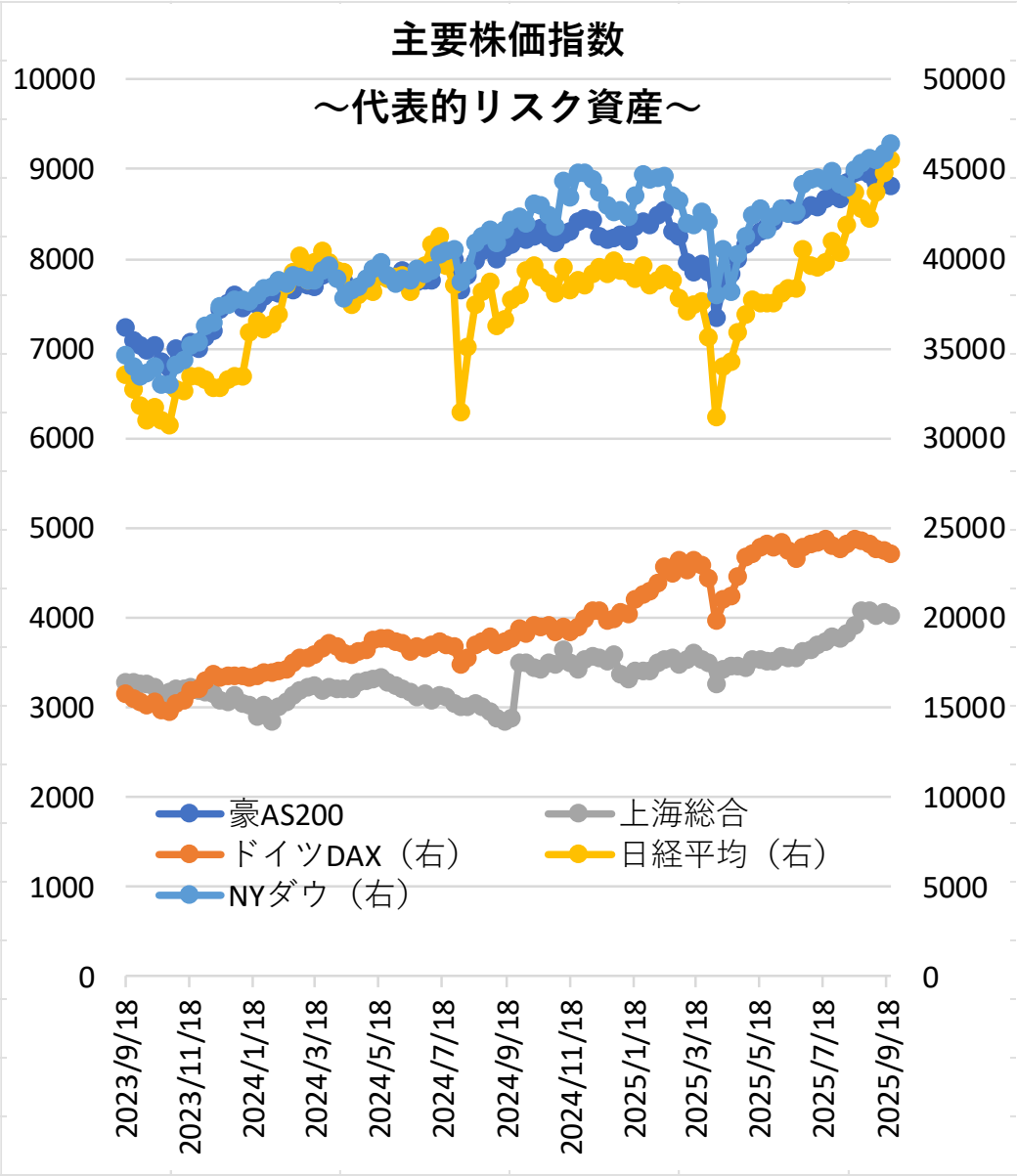
需給要因

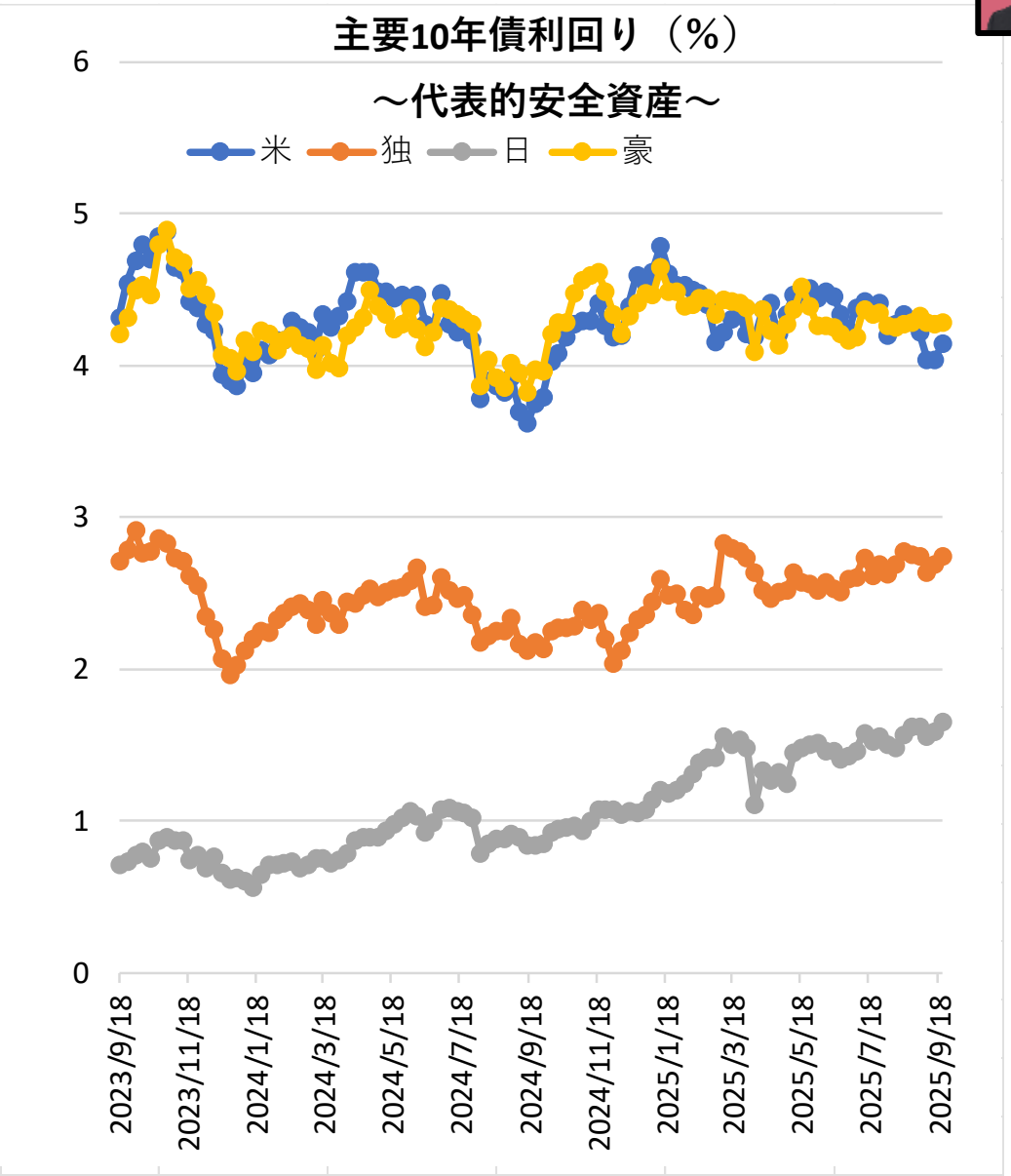


（出所）：財務省「貿易統計」のデータを基に株式会社マネネが作成。

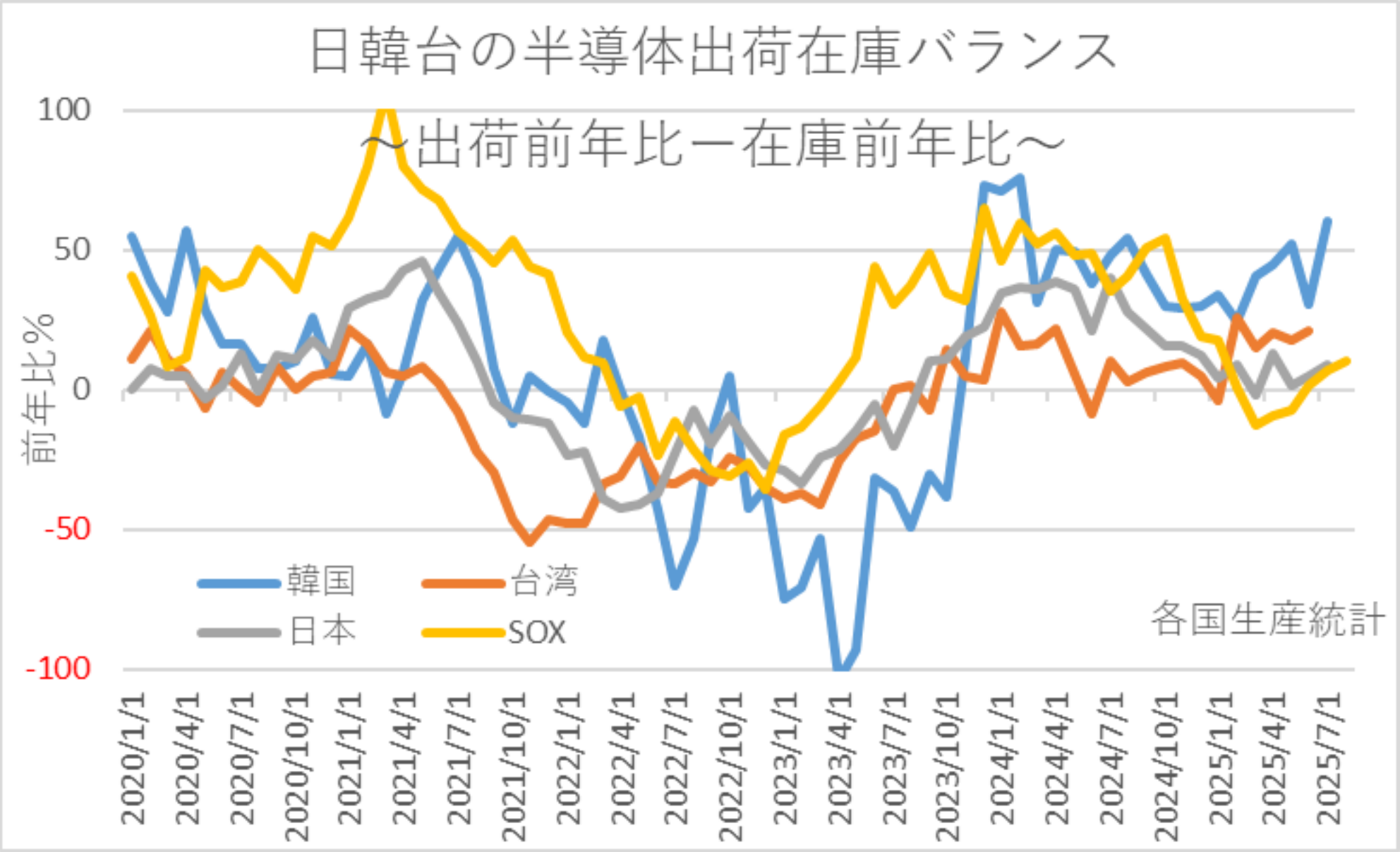
（注）：季節調整値。

米利下げ観測＋AI＋総裁選

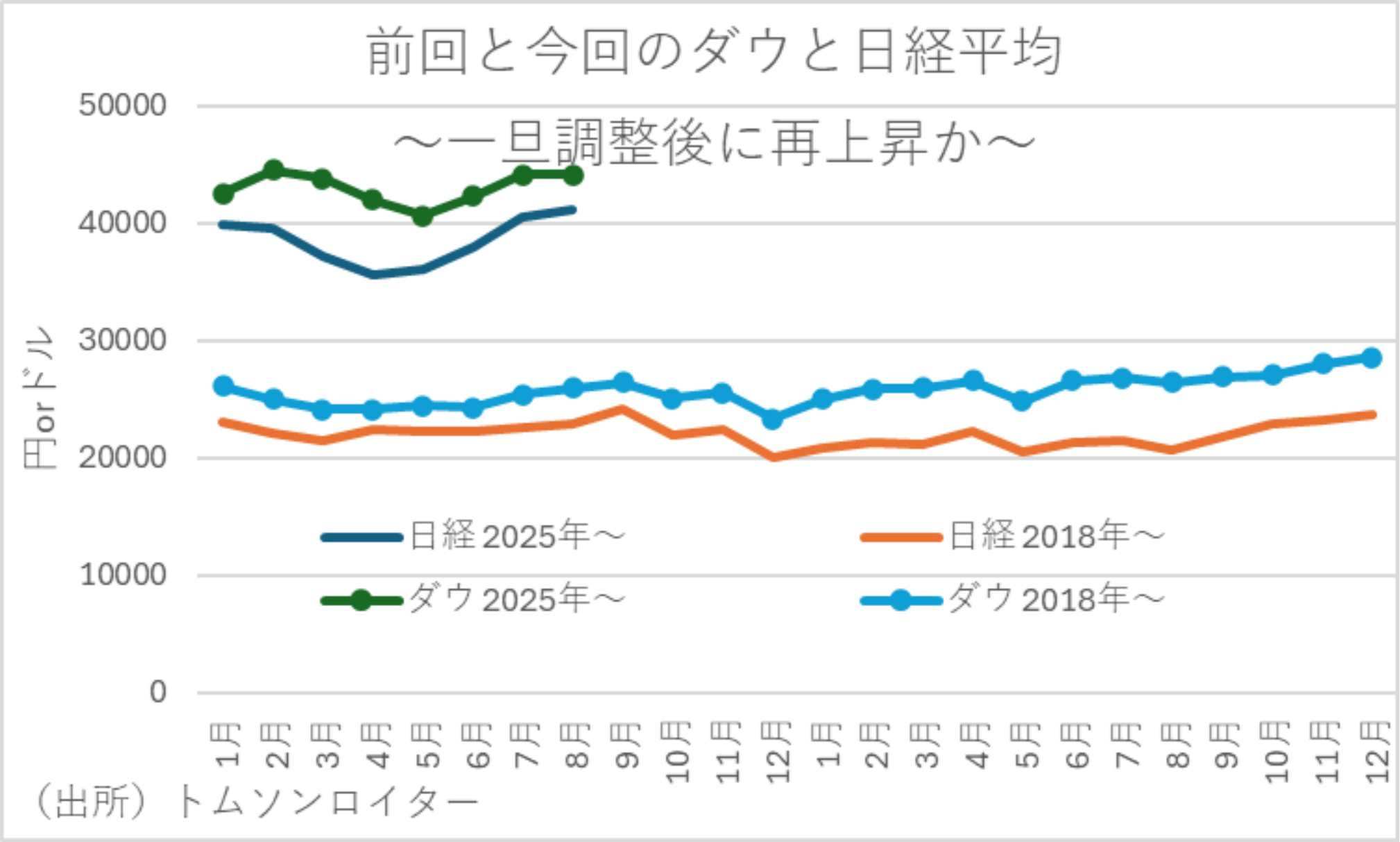




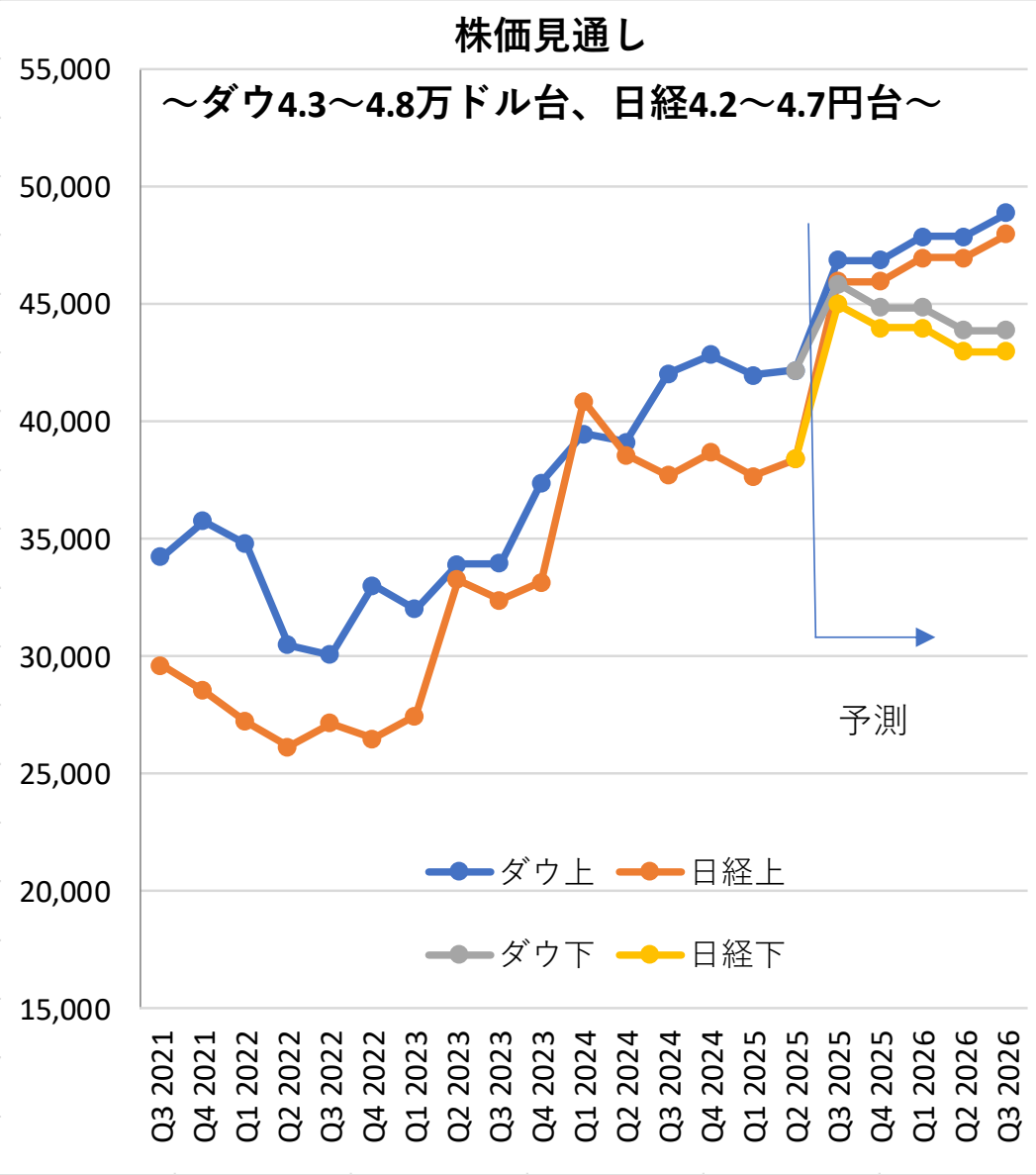
半導体サイクル改善

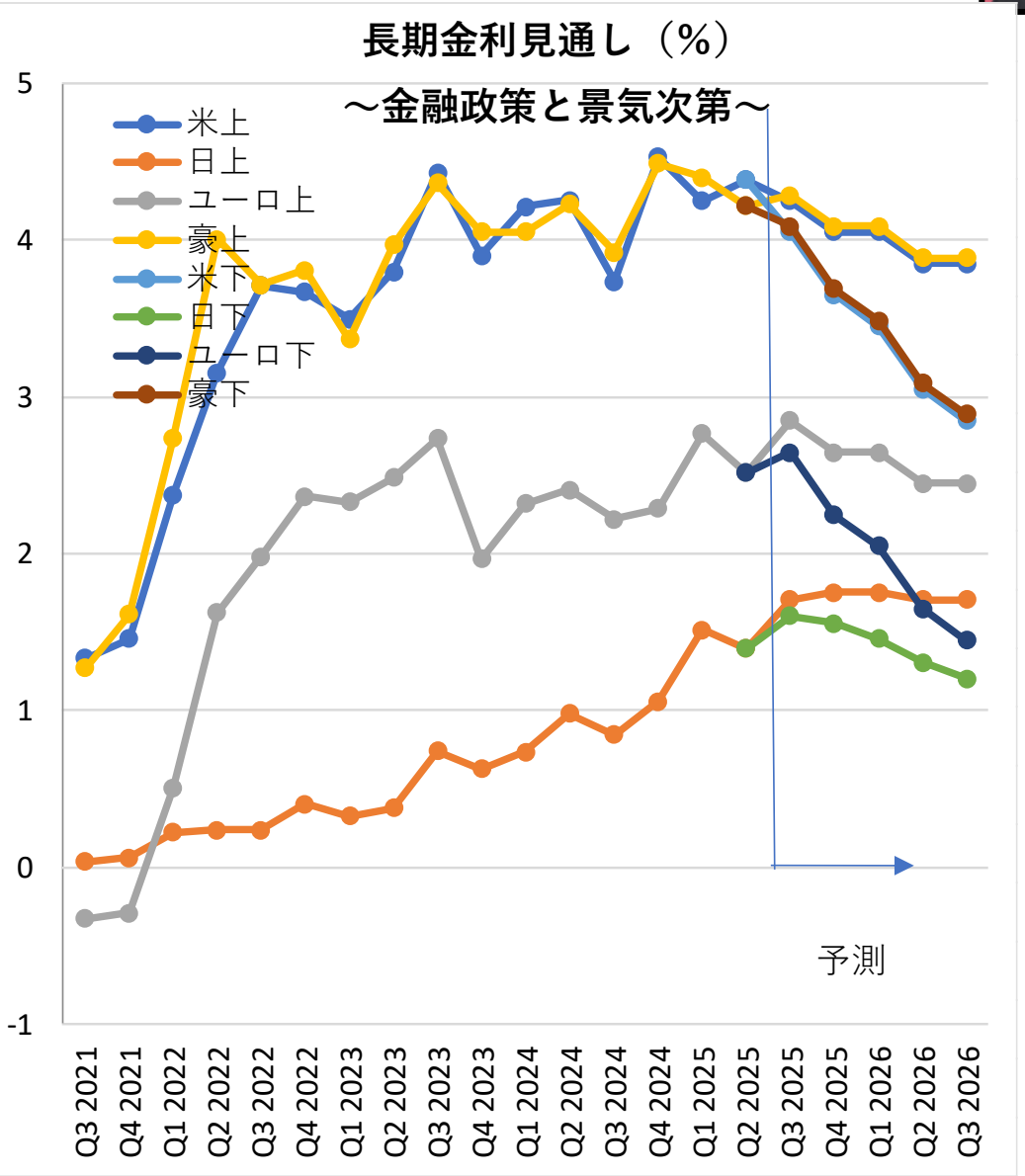

日韓台の半導体出荷在庫バランス
～出荷前年比ー在庫前年比～
100
50
0
-50
-100
前年比%
韓国
台湾
日本
SOX
各国生産統計
2020/1/1
2020/4/1
2020/7/1
2020/10/1
2021/1/1
2021/4/1
2021/7/1
2021/10/1
2022/1/1
2022/4/1
2022/7/1
2022/10/1
2023/1/1
2023/4/1
2023/7/1
2023/10/1
2024/1/1
2024/4/1
2024/7/1
2024/10/1
2025/1/1
2025/4/1
2025/7/1

今後の株価の流れ～景気悪化で再調整も、利下げ期待で再上昇？～



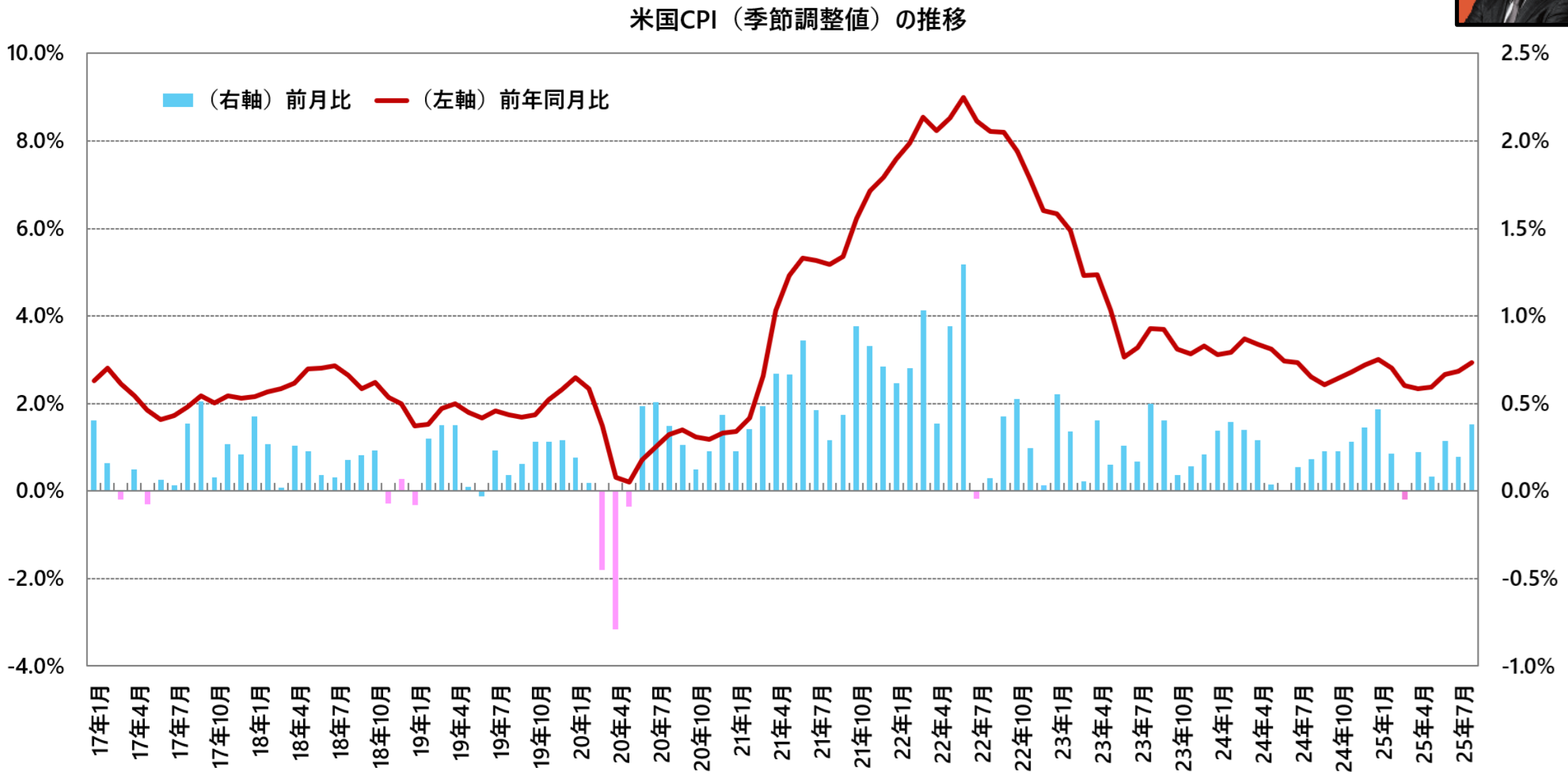
カギを握るトランプ関税と金融政策





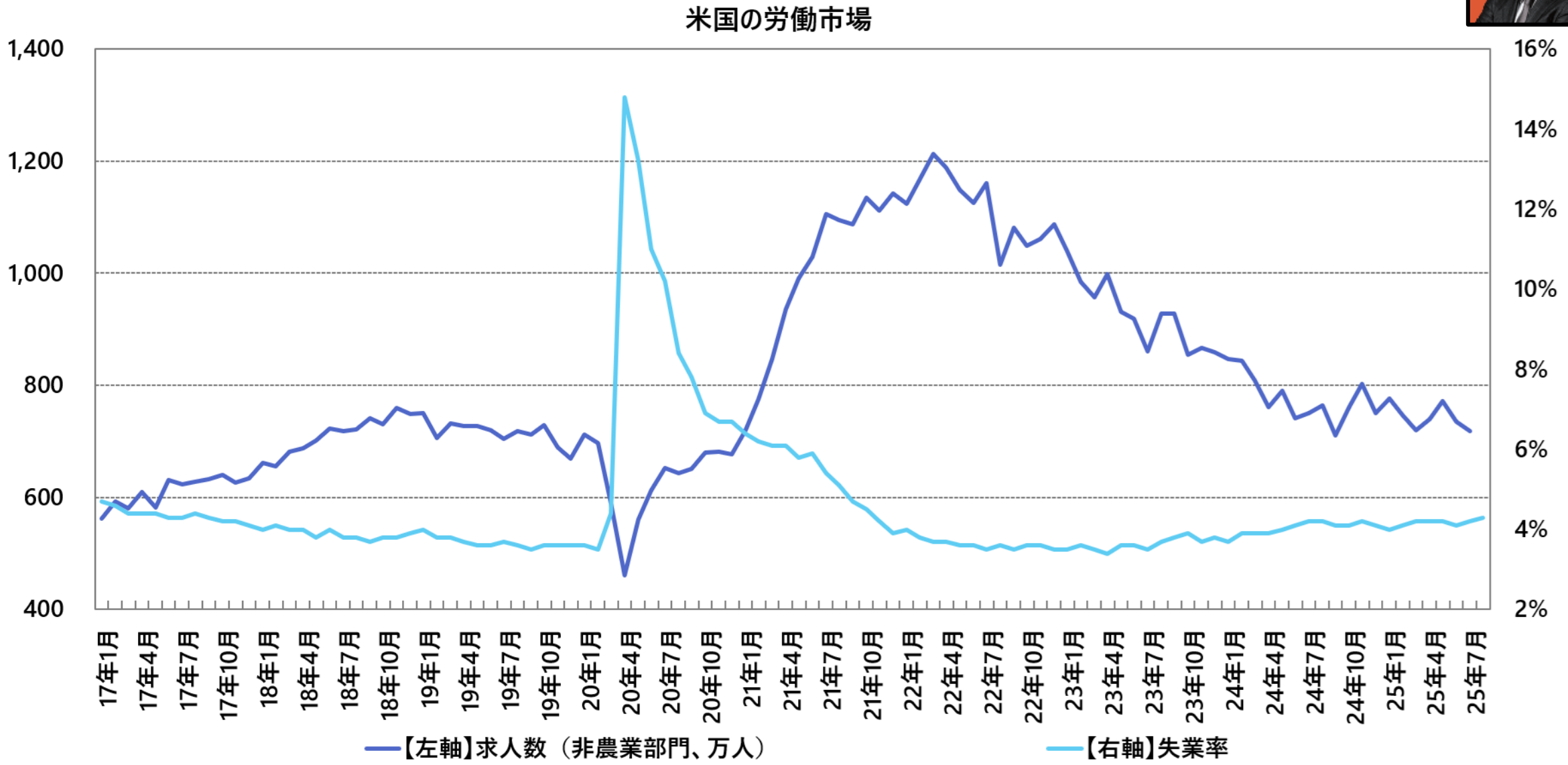
日米金融政策

インフレ見通し



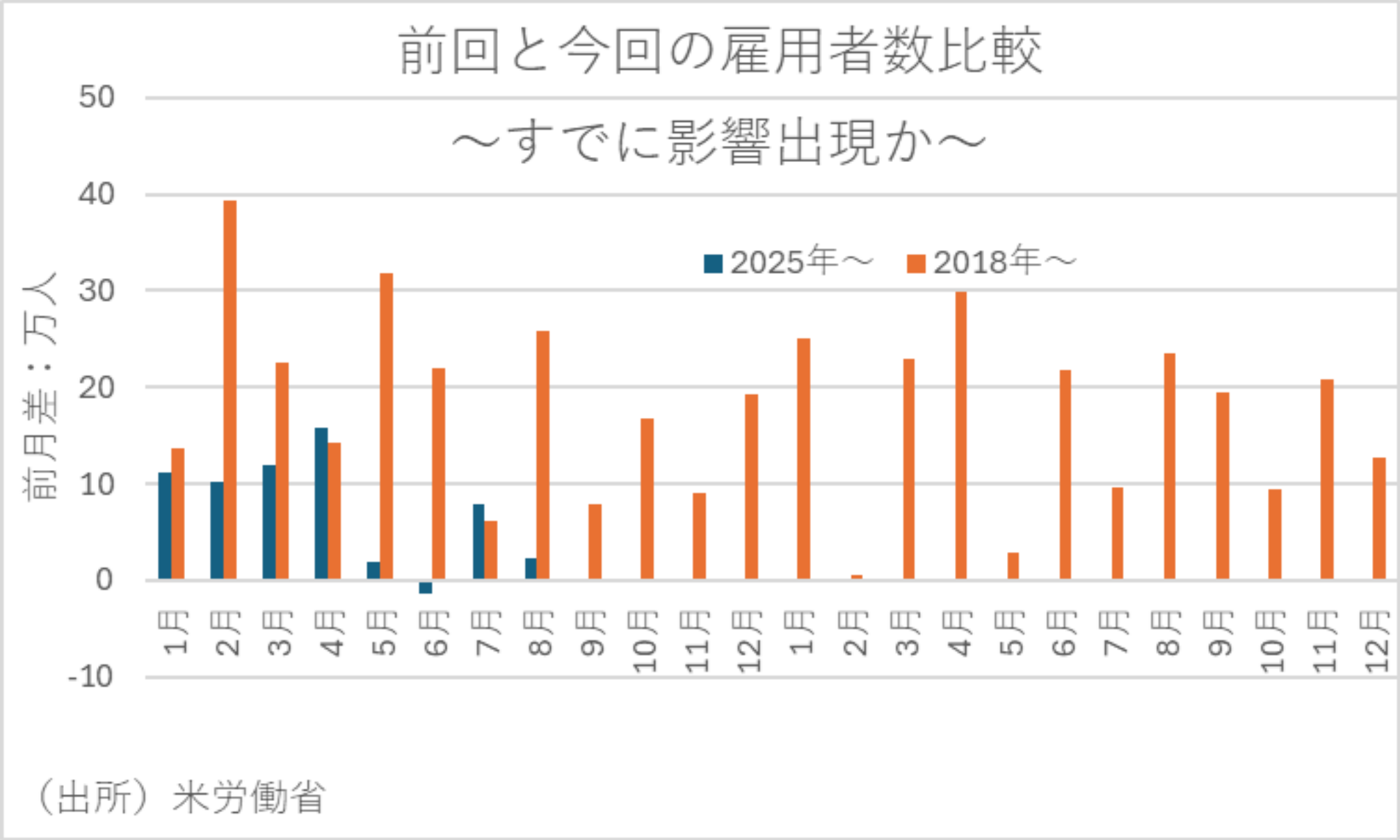
（出所）：U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICSのデータをもとに株式会社マネネが作成。

雇用

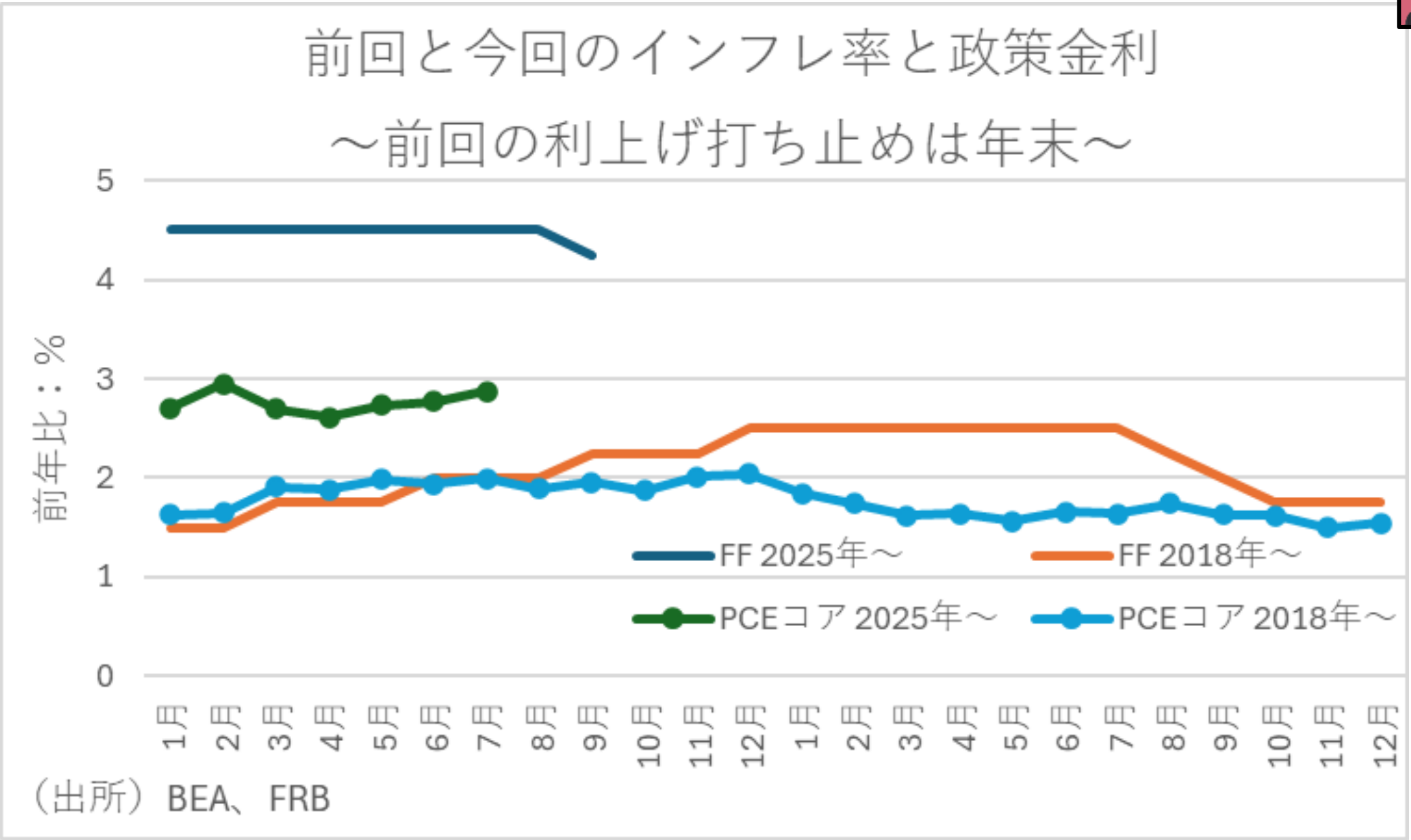


（出所）：Bureau of Labor Statisticsのデータを基に株式会社マネネが作成。

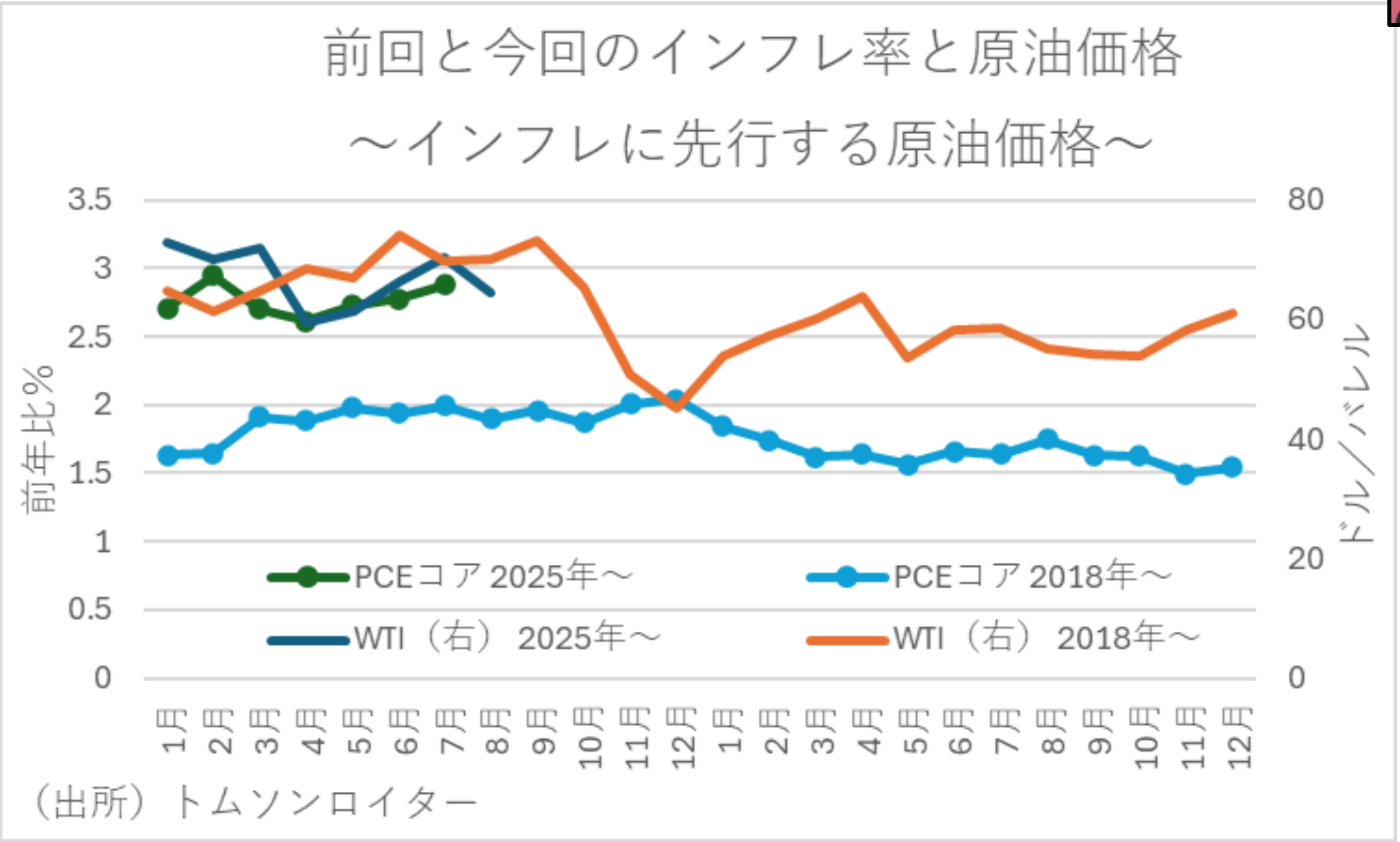
米経済は底堅いのか？～弱くなった雇用統計～



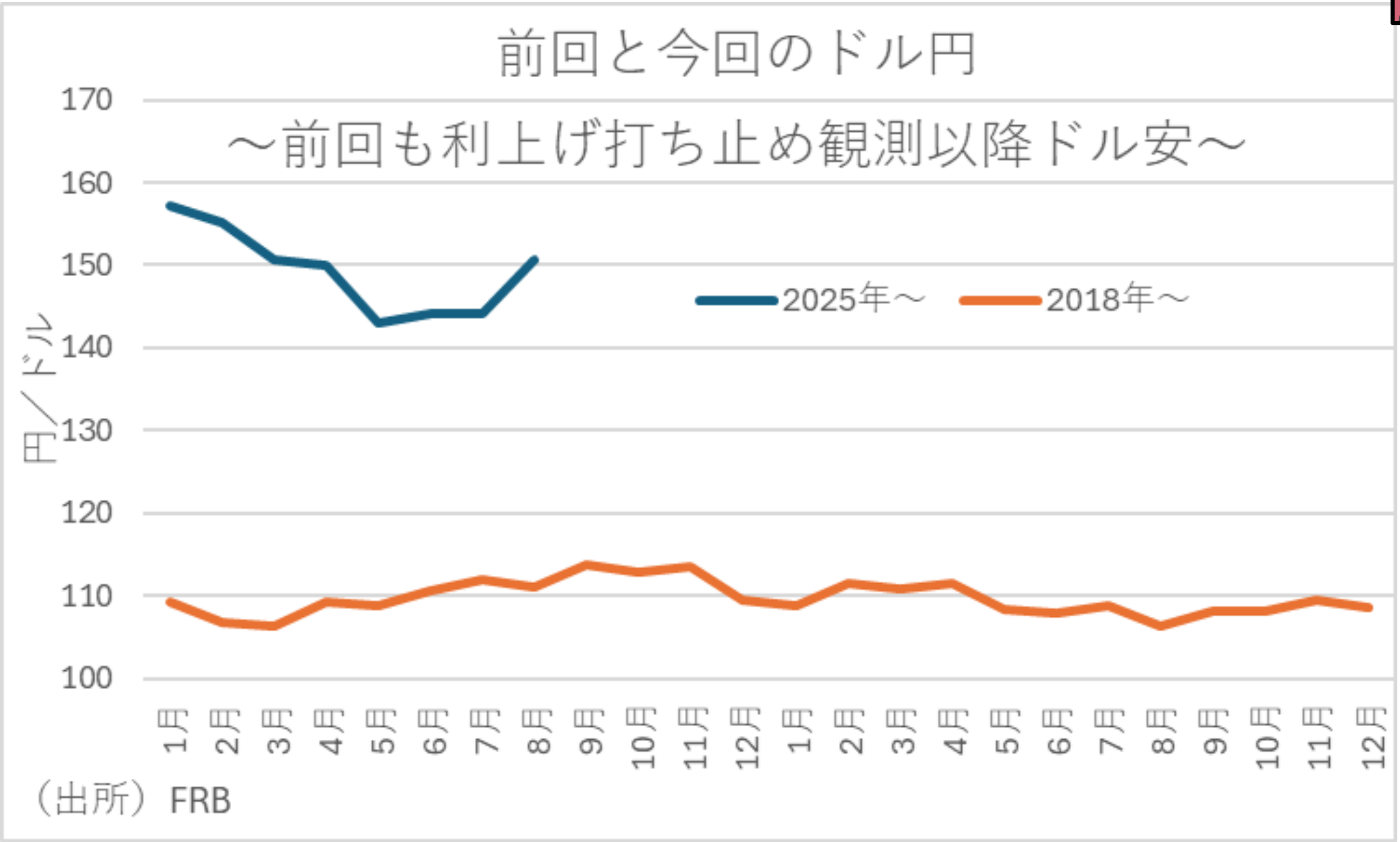
米利下げが遅れる可能性～前回は景気減速下で利上げ



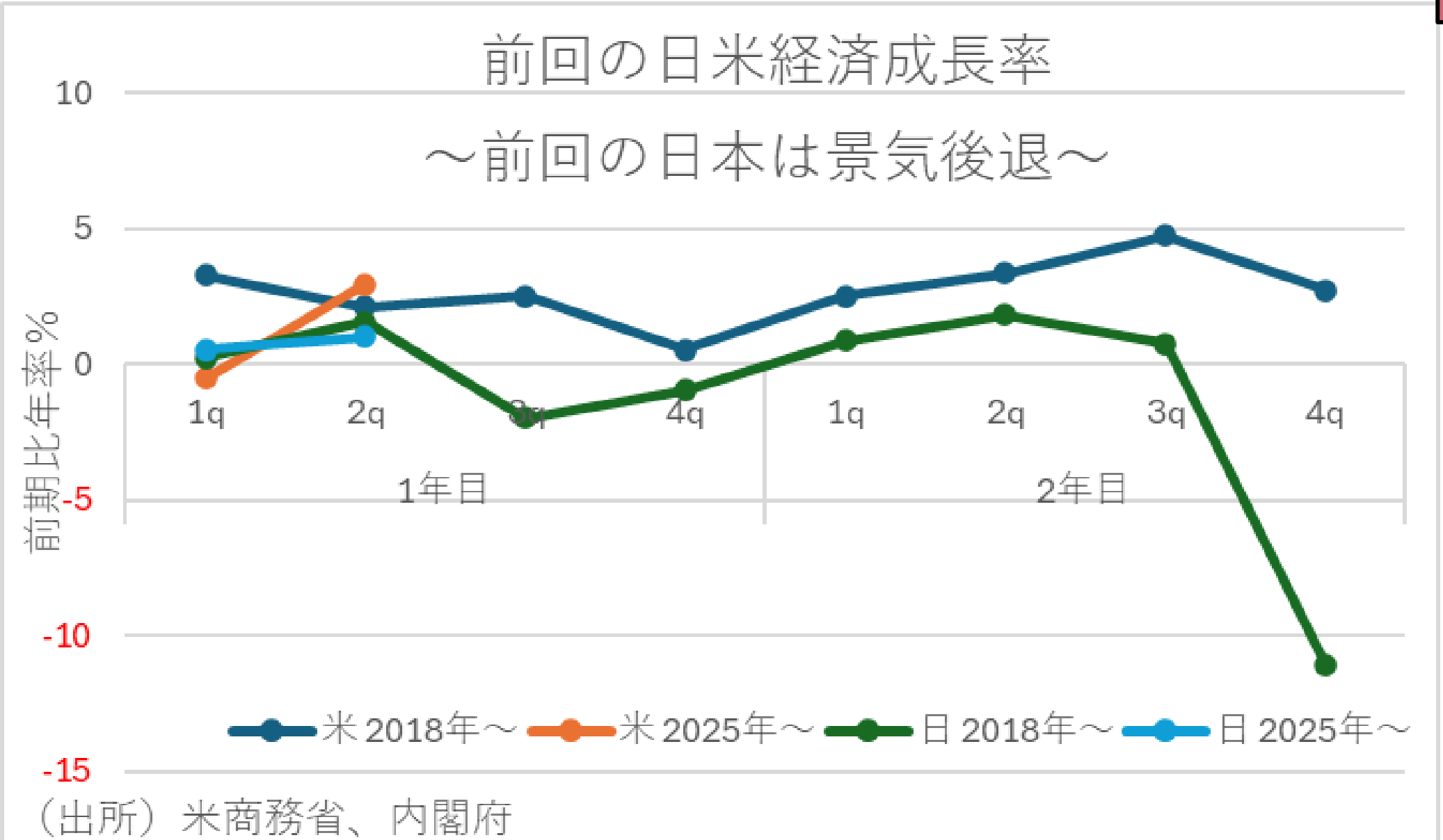
スタグフレーション回避のカギは原油



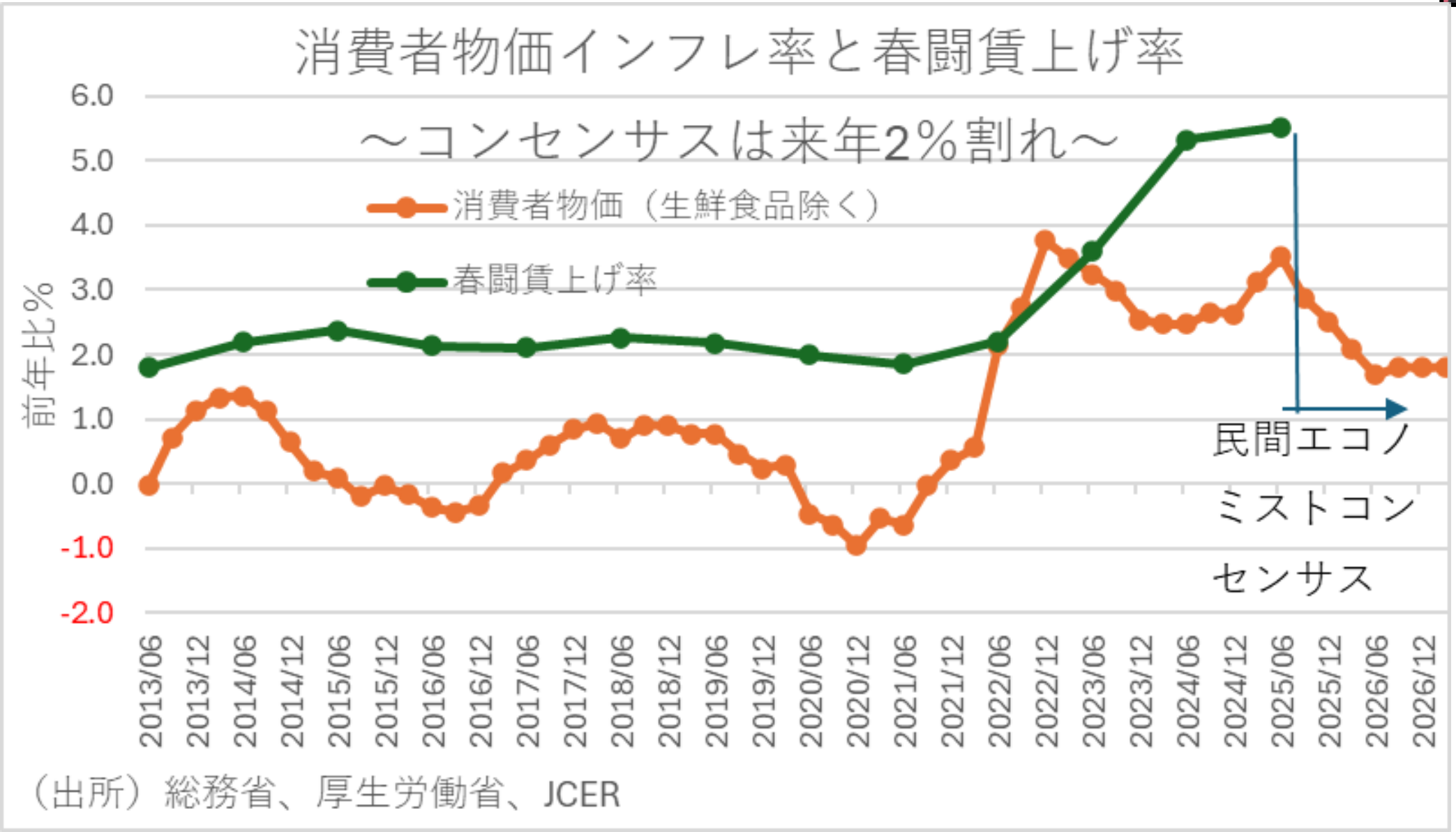
交渉進展ドル高も、米景気減速でドル安か？



今回もおそらく日本は景気後退



インフレ低下で来年度利上げは難しい



政治リスク

政局の影響

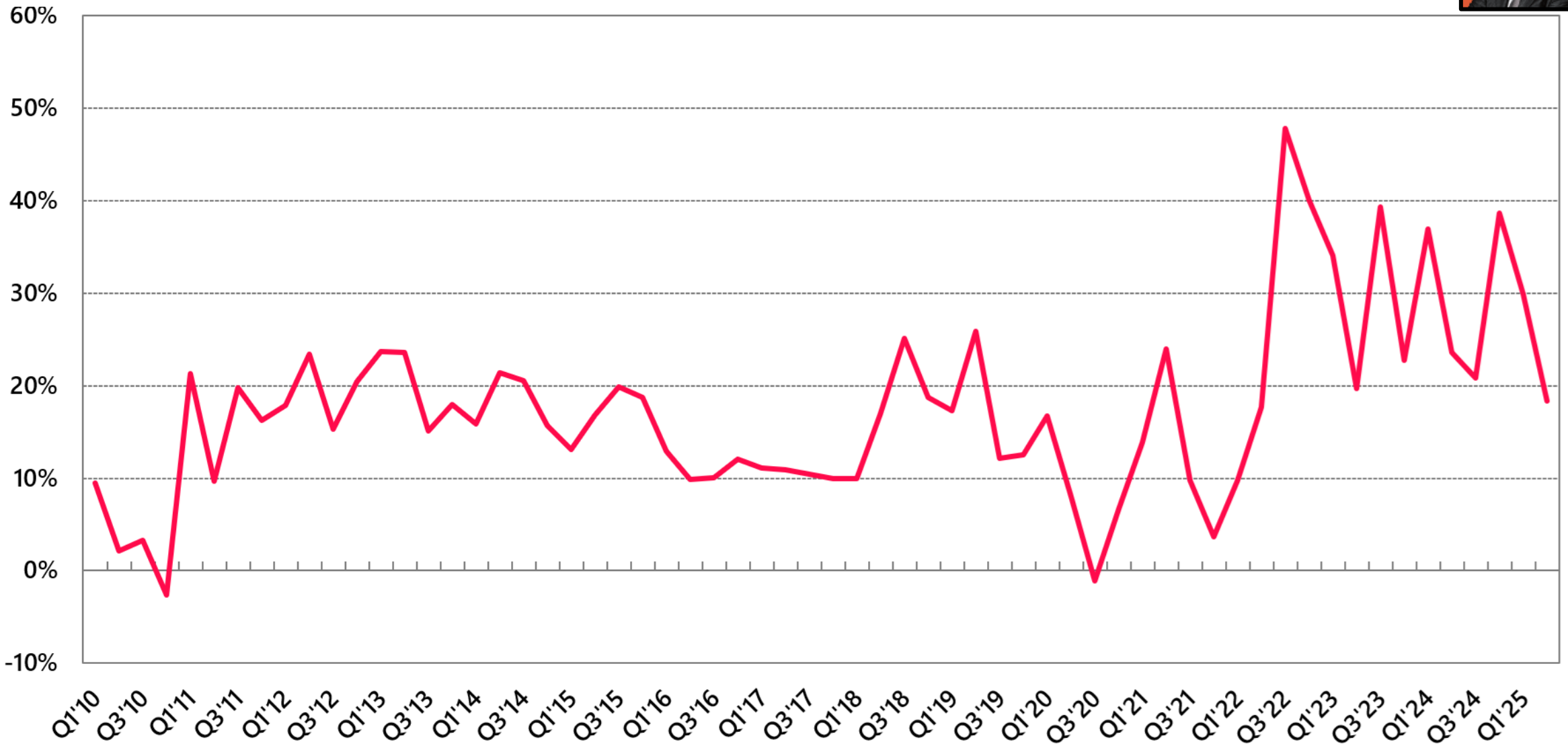
各候補者の経済政策スタンス

		金融政策	株	債券	円
リベラル	小泉進次郎		△	○	○
財政タカ	林芳正		×	○	○
保守	高市早苗	ハト	○	△	×
財政ハト	小林鷹之		△	△	△
	茂木敏充	タカ	×	×	○

（出所）各種報道を基に筆者判断

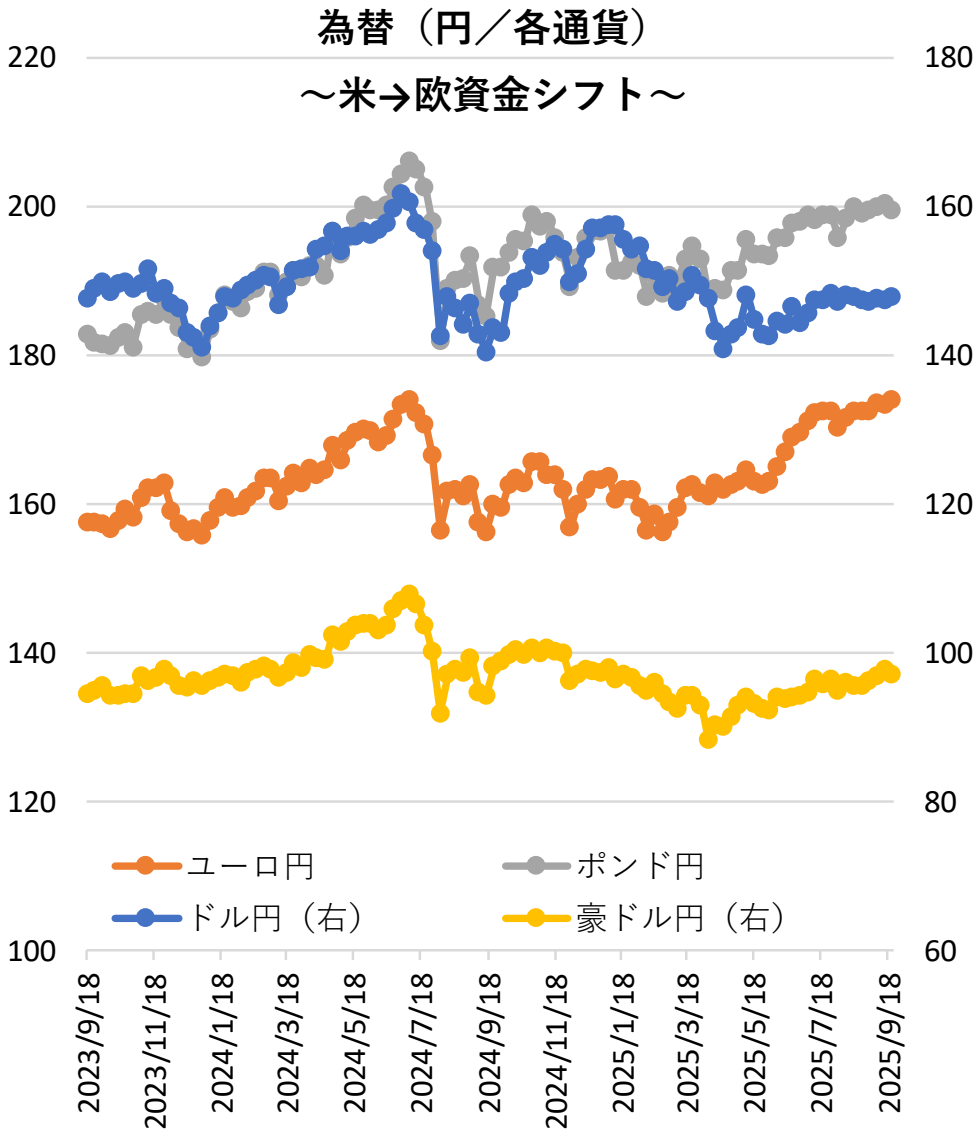
ゴールド

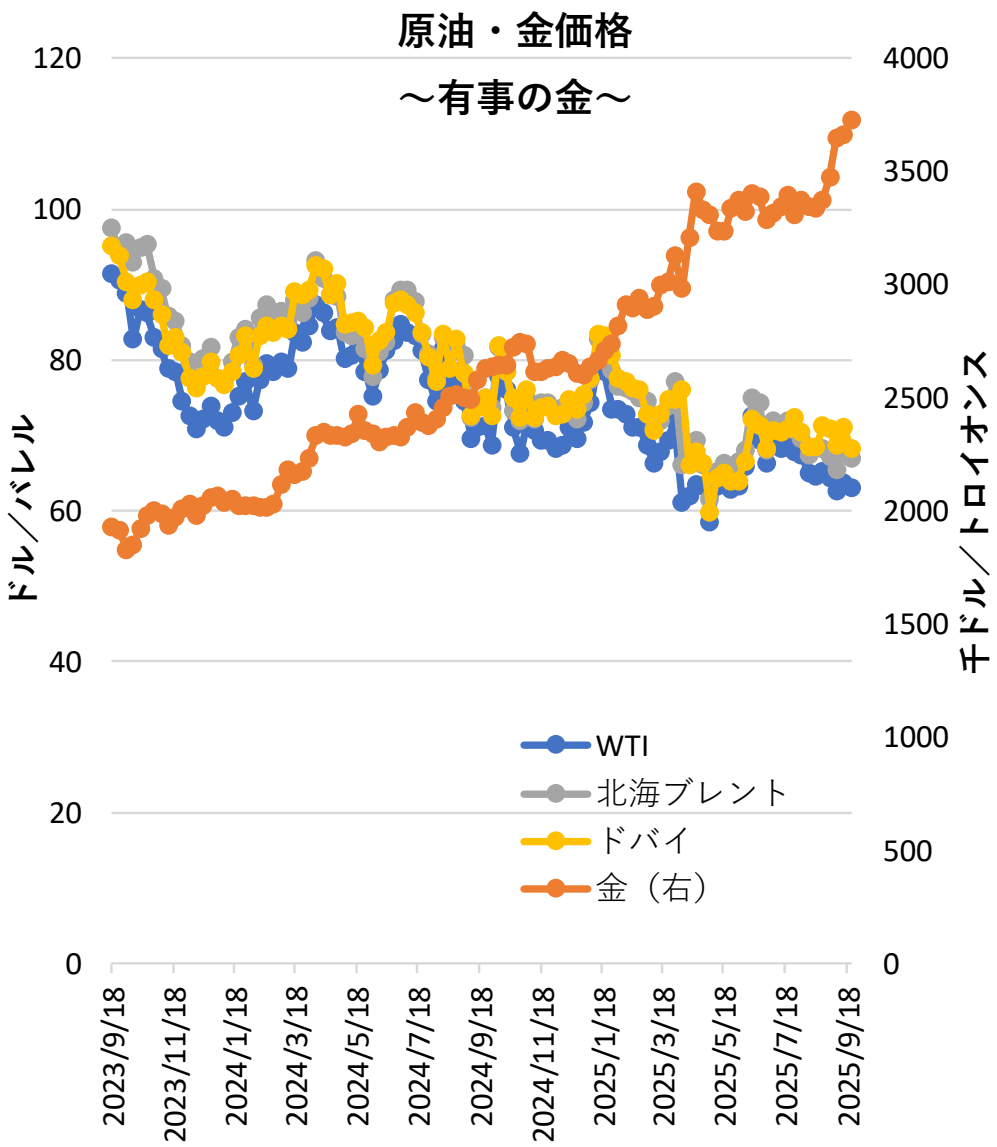
金の新規産出量に占める中央銀行の需要比率



（出所）： Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, World Gold Councilのデータを基に株式会社マネネが作成。

日銀利上げ観測も


為替（円／各通貨）
～米→欧資金シフト～
220
200
180
160
140
120
100
180
160
140
120
100
80
60
ユーロ円
ポンド円
ドル円（右）
豪ドル円（右）
2023/9/18
2023/11/18
2024/1/18
2024/3/18
2024/5/18
2024/7/18
2024/9/18
2024/11/18
2025/1/18
2025/3/18
2025/5/18
2025/7/18
2025/9/18


原油・金価格
～有事の金～
ドル／バレル
千ドル／トロイオンス
120
100
80
60
40
20
0
4000
3500
3000
2500
2000
1500
1000
500
0
WTI
北海ブレント
ドバイ
金（右）
2023/9/18
2023/11/18
2024/1/18
2024/3/18
2024/5/18
2024/7/18
2024/9/18
2024/11/18
2025/1/18
2025/3/18
2025/5/18
2025/7/18
2025/9/18

本資料の取り扱いについて

- 本資料はマーケット情報の提供を目的としたもので、特定の商品の勧誘及び販売を目的として作成されたものではありません
- 本資料で提供する情報については万全を期しておりますが、その情報の正確性を保証するものではありません
- データ･見解は作成時点の見解を示すものですが、本資料により被った損害を補償するものではありません
- 本資料を参考に投資を行う場合、投資にあたっての最終判断はお客様ご自身の判断でなさるようお願いします
- いかなる目的に関わらず、転載、複製、引用することを禁じます
- 本資料をキャプチャし、SNS等での拡散も禁じます