FX Monthly

令和7年(2025年)6月30日

GLOBAL MARKETS RESEARCH

チーフアナリスト 井野 鉄兵シニアアナリスト 亀井 純野

アナリスト 横尾 明彦、 小池 さくら

三菱 UFJ 銀行

(1)ドル円(井野)

意。

A member of MUFG, a global financial group

Table of contents

- 1 為替相場の見通し
- 2 期末予想値と予想レンジ
- 3 マーケットカレンダー
- 4 為替相場推移表

1. 為替相場の見通し

日米金融政策に動きがありそう......2 次期 FRB 議長の早期指名が取り沙汰されるなど、改めてドル売り地合いとなるなか、日米通商交渉の進展がなく、日銀の利上げ期待も回復せず

円売り優勢となり、ドル円は 140 円大台での横ばい推移となった。7 月は日米交渉が合意に至るか、内容はどうかにより、日銀金融政策の先行きに影響が及び、ドル円の方向性も左右されよう。自動車の関税「ゼロ」などが実現するなど、日銀の前提よりも条件が緩和されれば、7 月の『展望レポート』では見通しが上方修正され、9 月会合での利上げ再開も視野に入る。ただし、原油価格の動向など新たな円安リスクが台頭していることには要注

- (2)ユーロ(亀井) 7月は利下げ見送りへ......8
- (3)英ポンド(亀井) 利下げ期待高まる......11
- (4)豪ドル(小池) 相対的な弱さは続く......14
- (5)人民元(横尾) 当局は対ドルでの上昇容認か......16



(1)ドル円 日米金融政策に動きがありそう

6月のレビュー

ドル円相場は 143.79 で取引開始。月初はトランプ大統領が鉄鋼、 アルミへの関税率を50%に引き上げるとしたことなどから、ドル売 り地合いとなったものの、米国の主要統計がまちまちとなるなか、 142円台前半から144円台半ばのレンジ推移が続いた。6日発表の米 雇用統計が市場予想を上回ったことで145円台を回復すると、11日 には米中閣僚級協議の進捗が好感され 145.47 まで上伸。同日発表 の5月の米消費者物価指数が市場予想を下回る減速となり145円を 割り込むと、13日には、イスラエルがイランを攻撃したとの報道か ら、一時142円台後半まで下げ幅を拡大。ただ、原油価格が上昇す るにつれ、円売り地合いとなって、17日には日銀金融政策決定会合 後の植田総裁会見が「ハト派的」との評価になり 145 円台に上伸し た。18日のFOMCは、パウエル議長会見含め「タカ派的」との見方 でドル高となり、米国休日明けの20日には146円台を回復。同週末 には米国がイランを攻撃したとの報道で、23日は断続的に上昇し月 13 日以来の 148.01 に達した。トランプ大統領がイスラエル、イラン の休戦合意を宣言すると、ここもとのドル円上昇が急速に巻き戻さ れ、翌24日には144円台まで押されている。25日には146円近辺ま で反発するも 26 日には 144 円を割り込んだ。27 日は 144 円台を回 復したが、週明け30日の本稿執筆時点ではあらためて143円台後半 まで下げている(第1図)。G10通貨を俯瞰すると、6月もドル全面 安の状態。なかでもユーロなど欧州勢が強く、円、人民元が弱めの 立ち位置にある(第2図)。なお、ドルインデックスは2022年3月 以来の97ちょうどまで下げている。



第2図:6月の主要通貨対ドル騰落
4.0
3.5
3.0
2.5
2.0
1.5
1.0
0.5
0.0

(注)6月30日東京時間14時時点(注)6月30日東京時間14時時点(資料)EBSより三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成(資料)Bloombergより三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

再開したドル安とかかり 始める円安圧力 先月号では、「1月のトランプ大統領就任直前をピークとしたドル安、そして円高の局面は一旦踊り場に差し掛かっているようだ」としたが、それからひと月、ドル安は再開し、円はむしろ弱めの動きとなっている。ドルについては、FRBの利下げ再開への期待が高まったことが大きいか。他方、円については、日銀の利上げ期待が回復



せず、日銀も再三指摘する実質金利の深いマイナス状態が継続する との見方により、淡々と円買いの巻き戻しが続いているといったと ころだろう。

7月は、米国と各国の関税交渉が一旦の期限を迎えると言ってよさそうだ。その成否は、内外金融政策を大きく左右するものとなり得る。ドル円は4月以降、140円大台で横ばい圏ながら1日数円単位での変動するような環境が続いていて、ドル安地合いのなかにあっては、下方向の変動リスクが大きいとみておきたいところだ。

FRB が早期に利下げを 再開させるとの期待燻る

6月のFOMCは、参加者のFF金利予想いわゆるドットチャートが「25年中2回利下げの支持者減少」「26年の中央値が1回に減少」となったこと、パウエルFRB議長の会見では関税の影響を「今後数か月かけて」見極める必要がある、インフレやその他の影響がどの程度となるかは様々な可能性があるとの見解が示されたことから、総じて「タカ派」的と評価された。

もっとも、そのFOMCからおよそ 2 週間が経った本稿執筆時点では、むしろ早期の利下げ再開期待が高まっている状況だ。トランプ大統領が利下げを迫る発言を繰り返しているのは相変わらずだが、来年 2 月に到来するパウエル議長の後任指名を前倒しすると示唆したことや、ウォラー理事に加えてボウマン副議長までもが7月FOMCでの利下げ再開に言及したことが、利下げ期待の再興に繋がっている。次期議長の早期指名は、パウエル議長体制のレームダック化を招くものであり、利下げ再開の早期化を促すだけでなく、ドルの信認を低下させるリスクもあるものとみておく必要があろう。

また、直近の統計も、米経済の減速を示すものが散見される。とりわけ 5 月の消費者物価指数はコアが前月比+0.1%、コアPCEデフレータも同+0.2%と、関税の影響が顕在化しない状況でのディスインフレ状態を意識させた(第 3 図)。5 月の小売売上高も、2 か月連続して減少を記録しており、アトランタ連銀試算のGDP Nowは個人消費が圧迫する格好で伸びを縮めている。さらに、労働市場でも失業保険の継続受給者数が増加するなど、不穏な動きとなっている。7月1日発表の5月求人労働異動調査(JOLTs)や、3日発表の6月雇用統計などが不安を高める内容となれば、7月29日、30日のFOMCでの利下げへの期待が高まることになりそうだ。短期的にもドル売りが強まるリスクとして警戒しておく必要がある。

財政面を念頭に置いた「ドル離れ」も意識されそう

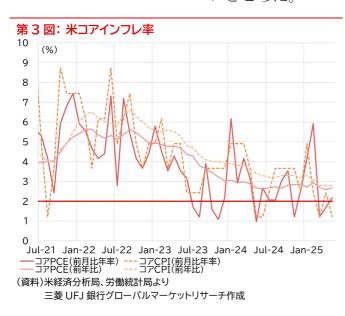
財政政策もドル安を助長する可能性がある。足もと、米議会上院は、4.5 兆ドル規模の減税を盛り込む法案を審議している。この法案には 5 兆ドルの連邦政府債務上限引き上げも含まれる。連邦政府債務は現状法定上限に達しており、上限引き上げが叶わなければ、予算執行が停止し、政府機関の閉鎖などに至ることもある。一方、この法案が成立すれば、目先の資金繰りリスクは解消されるものの、連邦政府債務の拡大は、そのまま米国債の安定消化懸念にもつながりかねない。

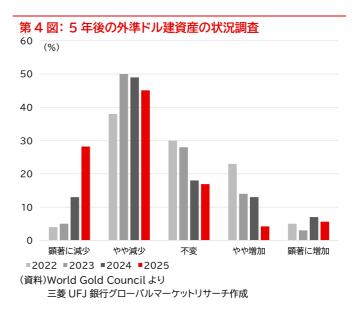


トランプ政権発足後、俄かに「ドル離れ」が取り沙汰されている。 かつて最大の米国債保有国だった中国は、淡々と保有額の圧縮を続けている。また、World Gold Councilの年次調査では、外貨準備におけるドル建て資産の割合を「顕著に減少させる」との考えが急増していることがわかった(第4図)。行動を約束するものではないし、短期的な変動を呼ぶものではないだろうが、実際には可視化が難しい「ドル離れ」が強まっている兆候とは言える。

関税政策の帰趨は依然 不透明

こうしたなかトランプ大統領は、7月9日を期限としている「相互関税」にかかる個別の上乗せ分の一時停止を延長しない可能性に言及した。交渉を担当するベッセント財務長官はレイバーデイ(9月1日)という具体的な日付を示して延長の可能性を示唆しているが、大統領の意向次第であり、7月中に上乗せ分が発動することもあり得る状況となってきた。もちろん、その先の交渉を否定するものではないだろうし、その結果、個別に引き下げるなどの対応はあるのだろう。実際、カナダとの交渉は7月21日までの合意を目指すこととされた。それでも、仮にトランプ大統領が示唆したように、上乗せ関税が発動されることになれば、金融市場ではあらためて4月のような「米国売り」相場となるリスクもあることを頭にいれておきたい。いずれにせよ、日本で交渉を担当する赤澤経済再生相は「山場を迎えている」と話している通り、目先一週間あまりで各国との交渉が進捗することもあるだろう。予断を持たず、事態を見守りたいところだ。





日米通商交渉の早期合意ならず

米国との関税交渉は、G7 サミットに合わせた首脳会談を含めた各レイヤーでの協議が続いている。直近でも赤澤氏が 7 回目の訪米で閣僚級協議に臨んだ。ベッセント財務長官との面談はなかったようだが、ラトニック商務長官とは複数回協議したという。この協議の直前にはトランプ大統領が、日米の自動車貿易は不公平であること、自動車には 25%の追加関税を課すこと、エネルギーの輸入拡大を求めることなどに言及したインタビューが収録された。G7 に際しての



首脳会談では、合意目前だったとの報道もあり、土壇場でトランプ 大統領が翻意したか、そもそも交渉内容が大統領まで伝わっていな かったか、いずれにせよ交渉は続いている。本稿執筆時点では、日 本側も、自動車関税「ゼロ」を要請する姿勢を崩していない模様で あり、落としどころがみえているのかうかがい知ることはできない。

日銀の利上げ期待は後退しやすい

かくして、日米交渉の早期合意期待は潰えた。事実上、関税次第である日銀の利上げも道筋は開けていない。日銀は、「各国の通商政策等」が不透明とするも、実際のところは日米交渉の結果としての国内経済への影響、さらに踏み込めば主な産業である自動車の関税を重視している模様だ。7回もの閣僚級交渉を重ねても合意に至らない状況ゆえ、日銀としても待ちの姿勢を続けざるを得ない。当然、徒に市場の利上げ期待を高めることもできない。6月会合後の植田総裁会見が「ハト派」的と評価されたのも致し方なしだ。田村審議委員の発言通り「現時点での見通しは仮置きのようなもので、今後の推移次第では、上方向・下方向両面で、大きな修正があり得」る状況が続いている。よって、現時点では、次の利上げ時期に関する予想を動かすことは不毛であろう。

7月の早い段階で関税交渉が妥結し、日銀が4月の『展望レポート』を作成する前提としていた条件よりも緩和されるといった見通しを前提に、7月末の金融政策決定会合にて作成される次の『展望レポート』では見通しが上方修正され、その後、次々回9月の会合での利上げ再開は可能との当方見通しは維持し、それに伴いこれまでに若干縮小された円買いが復元されることになるとみておく(第5図)。

もちろん、ことここに及んでは、7月末の『展望レポート』作成に 日米合意が間に合わない可能性も視野に入れる必要はあろう。米加 は7月21日までの合意を目標とするとしているし、ベッセント長官 は9月1日という日付を意識している模様だ。仮に、日米交渉にお いても「期限」の延長が明らかとなれば、7月の見通し上方修正→9 月の利上げ再開というシナリオは撤回を迫られる。また、交渉が続 く間も、「相互関税」とは根拠法を異にする自動車は25%の追加関 税が適用されている。5月の企業物価指数では、北米向け自動車輸出 額の大幅低下が確認された。一部メーカーは米国での値上げを決め たとの報道もあるが、かかる状況は少なくとも我が国経済にポジ ティブではないだろう。交渉が長引くにつれ、自動車に対する25% の追加関税賦課は続き、かつ、どうなるかわからないという先行き 不透明な状況も続く。おそらく、7月1日に公表される日銀『短観』 では、すでに設備投資の見通しにも悪影響が表れていることだろう。 短期的には、日銀の利上げ期待が一層後退し、実質金利の深いマイ ナス状態が続くことで、投機筋を中心にこれまでの円買いポジショ ンを整理する動きが継続しそうだ。特にクロス円には上昇圧力がか かりやすいか。



米『為替報告書』は「円安 是正」のために利上げ継 続を求める もっとも、6月中の動きとして、米財務省が公表した『為替報告書』の存在は無視できない。トランプ政権の意向として、かねて「円安是正」が意識されてきたが、同報告書には、「円の対ドルでの弱さの正常化」への対応として「日銀の(金融)政策引き締めは、成長やインフレなどの国内経済の基礎的条件に対応して進められるべき」との提言があった。もちろん、関税によりその「基礎的条件」が崩れる可能性はあるものの、日銀が、金融政策を正常化していく姿勢そのものを撤回する事態にはならないだろう。また、利上げ期待の後退から円売りが強まることがあっても、米国による「円安是正」の意向が意識されそうだ。同報告書では「双方向」であれば為替介入実施を否定しない。トランプ政権が継続する間は、ドル売り円買い方向の介入は、米国の輸出競争力という観点からも、阻害されることはないとみられる。ドル円が勢いをつけて上昇する局面となれば、「介入警戒感」が上値を抑えることにもなりそうだ。

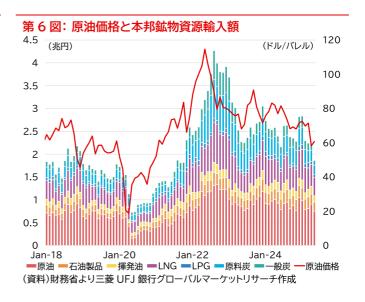
参院選後の円売り加速 リスク 翻って国内では、参議院議員選挙が7月3日公示、20日投開票の日程と決まった。自民、公明の与党が、①改選議席の過半数を確保できるか(63議席)、できなければ②非改選議席を合わせて参院の過半数を確保できるか(50議席)といったところが「勝敗」のラインとなりそうだ。②与党が衆院だけでなく参院でも過半数を失うこととなれば、政権交代が意識されることとなろうし、①改選議席の過半数を確保できない場合でも、首相退陣が意識される可能性がある。前者の場合は言わずもがな、政権樹立に時間を費やすこととなり、政治情勢は混とんとする。後者のケースにおいても、後継首相選びは容易でなさそうだ。いずれの場合も外交だけでなく、財政、金融政策の連続性が失われることへの懸念が台頭する可能性があるだろう。財政悪化、金融政策正常化の見直しなどが意識されれば、円売りが加速するリスクもありそうだ。

中東情勢による円売り リスク

また、中東情勢が依然不透明であることも、「新たな」円安リス クの要因と言えよう。イランとイスラエルが紛争状態となったこと、 イランがホルムズ海峡封鎖の可能性に言及したことから、原油価格 が急上昇した。原油価格は4月に急落していたが、その下げ分をい とも簡単に解消する急速なものだった。2022年2月のロシアによる ウクライナ侵攻により原油価格が上昇基調となった際には、その後 の円売りを促すきっかけとなった。今回も、原油価格の上昇にドル 円は一時 148 円絡みまで急上昇した。トランプ大統領が停戦合意を 宣言してからは、原油価格も下落し、ドル円も長い上髭をつけてい る。ただ、イラン議会はホルムズ海峡の封鎖を議決しており、最高 指導者であるハメネイ師の決断次第ではある。封鎖となれば原油価 格は再度急上昇することとなりそうだ。4月の原油価格下落もあっ て、我が国の 5 月の鉱物資源輸入額は前月比で 4,000 億円弱減少し ていた(第6図)。これは、関税による米国向け輸出(額)の減少 を補う規模感であったのだが、原油価格次第では、輸出減少も補え ず、実需による円売り局面が再来する可能性もちらつく。



第 5 図: IMM における投機筋のポジション動向 (万枚) (万枚)



原油価格上昇リスクを勘案 し、予想レンジは引き上げ

ここまでみてきたように、この一か月で、ドル円が徐々に上値を切り下げていくという従来のシナリオの転換を迫られるほどの変化は起こっていないと考えている。よって、例えば年末に 140 円とする基本的な見方は修正しない。ただ、ドル、円ともに下落方向のリスクはそれぞれ高まってきている。特に、当方としては、ホルムズ海峡封鎖の封鎖による原油価格の上昇リスクはやや想定外のものであった。また、中東情勢緊迫化に伴う原油上昇と、それを背景にしてドル円が瞬間的ながらも 148 円絡みまで上伸したことは、看過しづらいところがある。これまで、148 円としてきた 7-9 月期の予想レンジ上限を 2 円程度引き上げ 150 円とすることが妥当だろう。また、これに合わせ、以降も 2 円ずつレンジを引き上げることとする。

四半期毎の期末予想値と予想レンジ

	25年7月~9月	10月~12月	26年1月~3月	4月~6月
USD/JPY	135.0~150.0	133.0~148.0	131.0~146.0	129.0~144.0
	142.0	140.0	138.0	136.0

(注)上段は予想レンジ(四半期中を通じた高値と安値の予想)、下段は期末予想値(各四半期末のニューヨーク 17 時時点の予想)

チーフアナリスト 井野 鉄兵



(2)ユーロ 7月は利下げ見送りへ

6月のレビュー

ユーロドルは 1.1360 の安値圏で寄り付いた。5 月末にトランプ大 統領が鉄鋼・アルミニウムに対する関税率を 50%に引き上げるとし たことや、4日発表の4月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)が昨 年9月以来の前年比+2%割れとなったこと、米雇用統計が市場予想 を下回ったこと、5日のECBで利下げ停止が近いとの示唆があった ことなどを消化しつつ、1.13 台半ばから 1.14 台半ばを中心としたレ ンジ内でもみ合いが続いた。11日には5月の米消費者物価指数が市 場予想を下回ったことをきっかけに、米国の景気減速懸念が意識さ れるなかで 1.16 台前半まで上昇。その後は中東情勢の緊迫化や、6 月のFOMCがタカ派的と評価されたこともあってドル買いが強まる なかで、上昇幅を縮小した。22日には米国がイランの核施設を攻撃 するも、23日にはトランプ大統領がイスラエルとイランの暫定的な 停戦を発表したことでドルが乱高下。FRB高官のハト派的な発言も あって、ドル買いの巻き戻しが進み、26日には1.17台前半に上伸し た。27日には年初来高値を1.1754まで更新したのち、本稿執筆時点 では1.17台前半で推移する(第1図)。

ユーロ円は 163.21 で寄り付くと、3 日に 162 円台後半まで下落するも、163 円割れの水準での滞空時間は限られた。その後は、中東情勢や米国の関税政策関連のヘッドラインに左右されつつも、月末に向かって断続的に水準を切り上げた。23 日には、前週末に米国がイランを攻撃したことで原油価格が上昇し、円売りが加速し 169.68 まで上伸する場面があった。もっとも、イスラエルとイランの停戦合意によって円売りが一服すると 170 円を目前に上値を抑えられ、本稿執筆時点では 169 円台後半で推移している(第 2 図)。





第2図:ユーロ円の推移



米欧関税交渉の進展は見 込みにくいか

米欧の関税交渉は、猶予期限である7月9日までの合意を目指して協議が続けられている模様ながら、その状況は依然不透明である。トランプ大統領が「EUは依然として公正なディールを示していない」と交渉の進展に不満を示したのに対し、欧州委員会のセジュルネ執行副委員長(繁栄・産業戦略)は交渉の結果として10%の関税率が残るなどの非対称な条件に米国が固執する場合、「一部の重要分野において報復措置と均衡回復を図る必要があるだろう」と報復関税



を課す意向を明らかにした。7月9日以降、米欧間で関税の応酬が始まることへの懸念は燻ったままと言える。

景況感に改善の兆し

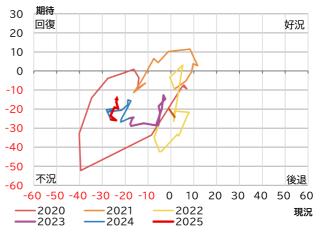
翻って、6月発表の経済指標をみると、域内経済には底打ちの兆しがみられる。まず、ユーロ圏のサービス業PMIは2か月ぶりに50を回復した(第3図)。ドイツにけん引される格好で、6月のifo景況指数でも、同国経済は財政刺激策への期待から指数の改善が確認されている。ビジネス・サイクル・クロック分析にみるドイツ経済の立ち位置は、回復領域に大きく近づいている(第4図)。ドイツ政府は24日、過去最大総額1,150億ユーロ超の公共投資を含む2025年度予算案を決定している。また、NATO首脳会議では、2035年までに加盟国の国防費および関連支出の合計を名目GDP比5%に拡大することで合意したが、ドイツは2029年までに国防費を名目GDP比3.5%とすることを閣議で決めている。こうした財政拡張スタンスが、景況感を押し上げる状況だ。

ただし、米国との関税交渉の如何で、風向きは変わりかねない。4 月のドイツからの米国向け輸出は、前月比 10%程度減少した。関税 発動前の駆け込み輸出の反動減と言えようが、ドイツの対米輸出は 2024 年時点で輸出総額の約 10%を占めており、仮に米国がEUから の輸入品に対して 50%の関税を発動することとなれば、対米輸出は 38.5%減少するとの試算もある。



(資料)S&P グローバルより三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第4図: ビジネス・サイクル・クロック分析



(資料)ifo 経済研究所より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

7月は利下げ見送りの可 能性が高まる

他方、物価は、5月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)が前年比+1.9%に一段と鈍化した。原油などエネルギー価格の低下と、ユーロ高が主な要因となっている。足もとでは、中東情勢の緊迫化によって原油価格が一時急騰する場面もあったが、インフレ鈍化は続きそうだ。ECBは、6月に発表した最新の経済見通しで、今年のインフレ率を前年比+2.0%に下方修正した(第1表)。また、見通しの前提として、ユーロドルを1.11、原油価格を66.7ドルと試算しているが、足もとでは特に為替相場がややユーロ高に上振れている。中東情勢や米国の関税政策の動向などは不透明ながら、現時点ではECBの見通しの前提は下振れリスクを抱えるものになっていると言えそうだ。



ECBは、6月理事会で大方の予想通り、主要政策金利を25bp引き下げ、預金ファシリティ金利は2.00%となった。ラガルド総裁は、今回の利下げにより、ECBの金融政策が「よい立ち位置」にあるとの考えを示した。さらなる利下げを排除しないとしながらも、コロナ禍やウクライナ紛争、エネルギー危機などの一連のショックに対応してきた「金融政策サイクルは終わりに近づいている("just nearly concluded a cycle of monetary policy")」との見解も示した。この先は、データ次第ながらも、利下げ局面の終着点を探っていくこととなりそうだ。ひとまず、次回7月24日会合では、政策金利を据え置くと考えられる(第5図)。なお、この先の利下げ余地について参加者間の見解に開きがある。6月理事会の声明では「不確実性」に10回も言及するほど米国の関税政策や中東情勢などで、先行き不透明感は高い。当方としては引き続き、少なくともあと1回は利下げを行うとみておく。

第1表: ECB スタッフによる経済見通し

	2024	2025	2026	2027
実質GDP	(前年比、%)			
6月	0.8	0.9	1.1	1.3
3月	0.8	0.9	1.2	1.3
HICP(前	年比、%)			
6月	2.4	2.0	1.6	2.0
3月	2.4	2.3	1.9	2.0
HICPコア	?(除く食料品	、エネルギー	、前年比、%)
6月	2.8	2.4	1.9	1.9
3月	2.8	2.2	2.0	1.9
失業率(%				
6月	6.4	6.3	6.3	6.0
3月	6.4	6.3	6.3	6.2
経常収支(のGDP比			
6月	2.7	2.7	2.6	2.6
3月	2.6	2.0	2.2	2.3

(資料)ECB より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第5図: OIS 金利にみる会合ごとの利下げ織り込み 0.00 2.0 - 1.888-0.251.779 1.738 1.678 1.903 1.781 1.740 1.662 -0.50 1.5 1.0 --0.757日 10月 12月 (会合開催時期) ■累積利下げ幅(右軸、6月27日時点) -6月5日(左軸)

(資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

ユーロの見通しを引き上げ

6月に入り、ユーロの対ドル相場は一段と上昇し、足もとでは2021年9月以来の1.17ドル台に上昇している。ラガルド総裁は引き続き、ユーロ高を国際的な役割を強化する「絶好の機会」と前向きに評価し、牽制する姿勢はとっていない。そうしたなかにあっては、ドル安の受け皿としてのユーロ買いへの安心感は長続きしそうだ。

-6月27日(左軸)

このほか、FRBの早期利下げ期待が再び高まっていることや、ECB のさらなる利下げ余地が限られることも踏まえて、ユーロの予想を幾分引き上げることとする。ただし、内外で不透明感は高く、引き続き荒い値動きに警戒が必要とみておきたい。

四半期毎の期末予想値と予想レンジ

	25年7月~9月	10月~12月	26年1月~3月	4月~6月
EUR/USD	1.13~1.22	1.15~1.24	1.16~1.26	1.17~1.27
	1.18	1.20	1.22	1.23
EUR/JPY	160.0~175.0	161.0~176.0	161.5~176.5	160.5~175.5
	167.6	168.0	168.4	167.3

(注)上段は予想レンジ(四半期中を通じた高値と安値の予想)、下段は期末予想値(各四半期末のニューヨーク17時時点の予想)

シニアアナリスト 亀井 純野

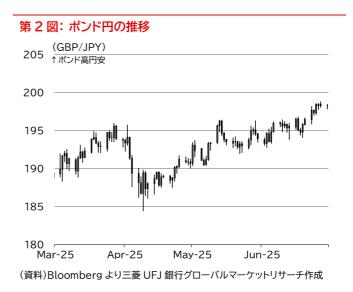


(3) 英ポンド 利下げ期待高まる

6月のレビュー

ポンドドルは 1.3471 で寄り付いた。月初から概ね 1.34 台後半から 1.36 台前半のレンジ内で方向感を欠く値動きが続いた。16 日から 17 日にかけては、中東情勢が緊迫化するなかでドル買い地合いとなり 下落。さらに18日にはFOMCがタカ派的との評価となったこともあ り、1.34 ちょうどに迫った。19日には、イングランド銀行金融政策 委員会(MPC)で政策金利の現状維持を決定したが、市場の予想通 りで反応は限られ、続く週末に米国がイランの核関連施設を攻撃し たことで、週明け 23 日はドル高地合いのなか安値 1.3373 まで下落 した。トランプ大統領がイスラエルとイランの暫定停戦を発表する と、ドル買いの巻き戻しから反発し、24日までに月初からの下げ幅 を取り戻した。さらに、月末に向かって上伸し、26日には高値1.3770 をつけ、本稿執筆時点でも 1.37 台前半で推移している(第1図)。 ポンド円は 193 円台後半の安値圏で寄り付くと、月末に向かって 断続的に水準を切り上げた。一時は中東情勢の悪化を受けてリスク 回避姿勢が強まって円高に振れる場面もあったが、米国のイラン攻 撃による原油価格上昇で円売り地合いとなると、23 日には一時 198 円台に上伸した。原油価格は反落したものの、月末に向けて再び騰 勢を強め、本稿執筆時点では 198 円台前半付近の高値圏で推移する (第2図)。



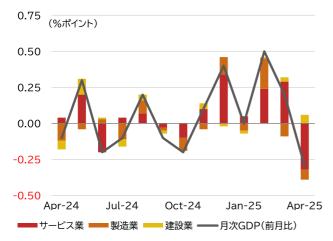


景気悪化のリスクは高まる

12日発表の4月の月次GDP成長率は、サービス業の減速が響き前月比▲0.3%と大幅なマイナスとなった(第3図)。ただ、サービス業PMIは、5月から2か月続けて前月から改善し、6月は51.3まで回復している(第4図)。製造業PMIも3か月続けて改善しているが、50を下回った推移が続いている。また、5月の小売売上高(除く自動車燃料)は前月比▲2.8%と、大幅に減速した。前月4月の改善は、好天の影響による一時的な持ち直しだった可能性がある。消費者マインドは幾分持ち直しているものの、英国経済の悪化リスクはジワリと高まっているとみておく。



第3回: 月次 GDP 成長率の主な業種別寄与度



(資料)英国国家統計局より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

第4図: PMI



(資料)S&P Global より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

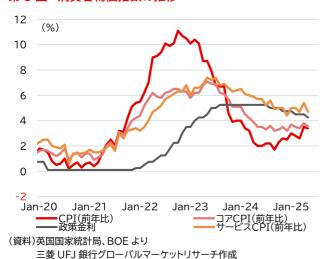
サービス CPI の伸びは鈍化

5月の消費者物価指数 (CPI) はヘッドライン、コア、サービスの伸びがそろって前月から鈍化した (第5図)。さらに、4月までの3ヵ月の週平均賃金 (除く賞与) は前年比+5.3%と、2ヵ月連続して前月から鈍化した (第6図)。この間、失業率も上昇が続いており、賃金上昇圧力の緩和傾向は継続しているとみてよさそうだ。

BOE は政策金利を据え 置くも、先行きの利下げが 意識される こうしたなか、イングランド銀行は6月19日に大方の事前予想通り、政策金利を据え置くことを決めた。9名の委員のうち、据え置きに反対したのは3名で、市場予想では2名が反対と見込まれていたため、ややハト派的との受け止めになった。なお、25bpの利下げを主張したのは前回50bpの利下げを主張したディングラ委員、テイラー委員と、ラムズデン副総裁であった。声明では「慎重かつ段階的」に金融面での制約を緩和するアプローチは維持された。また、24日の上院経済委員会の公聴会でベイリー総裁は、「労働市場に悪化の兆しがみられる」と発言。ラムズデン副総裁も「急激な悪化というよりは、持続的かつ累積的な緩和の進行」が起きているとの見解を示している。正副総裁がそろって労働需給の緩和に言及したことは、BOEが国内労働市場の悪化への警戒姿勢の現れと言えそうだ。次回8月会合では、25bpの追加利下げが決定されるだろう。また、労働市場のデータ次第では、9月も連続利下げに踏み切る可能性も出てきているとみている。



第5図: 消費者物価指数の推移



第6図: 週平均賃金と失業率の推移



(資料)英国国家統計局より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

一段の上値余地は限られ そう

ポンドの対ドル相場は、ドル売りを主因に 2021 年 10 月以来の水準に上昇した一方、対ユーロでは 2 か月振りに下落した。これは、BOEの利下げ期待が再び高まっているのに対して、ECBは利下げ停止が近づいているとの見方を反映したものと言えそうだ。7 月は物価統計や労働統計、高官発言によって利下げ期待が一段と高まることも想定され、ポンドは上値重く推移しよう。他方、対円では、日米関税交渉など先行き不透明感の高いなかで、日銀の利上げ期待が後退していることや、中東情勢の緊迫化に伴うエネルギー価格の上昇で円売りが強まったこともあり、およそ 1 年ぶりの 200 円が射程に入っている。ただ、日銀の利上げ継続姿勢に変わりはないことから、円売りが本格化するとは見込みづらく、日英金利差の縮小を通じて円高圧力がかかってくるとの見方を維持してよいだろう。

四半期毎の期末予想値と予想レンジ

	25年7月~9月	10月~12月	26年1月~3月	4月~6月
GBP/USD	1.310~1.410	1.330~1.430	1.340~1.450	1.345~1.455
	1.380	1.395	1.410	1.414
EUR/GBP	0.835~0.880	0.835~0.885	0.840~0.890	0.845~0.895
	0.855	0.860	0.865	0.870
GBP/JPY	189.0~204.0	188.0~203.0	187.0~202.0	186.0~201.0
	196.0	195.3	194.6	192.3

(注)上段は予想レンジ(四半期中を通じた高値と安値の予想)、下段は期末予想値(各四半期末のニューヨーク 17 時時点の予想)

シニアアナリスト 亀井 純野



(4) 豪ドル 相対的な弱さは続く

6月のレビュー

豪ドルの対ドル相場は 0.64 台前半で寄り付いた。米国の景気減速を示唆する経済指標が続くなか、総じてドル安地合いで、月初からじり高に推移した。もっとも、中東情勢が緊迫化し、リスクセンチメントが悪化するなか徐々に上値を重くすると、23 日には約 1 ヵ月ぶりの 0.63 台後半まで下落する場面があった。中東の停戦合意や次期FRB議長の早期指名観測などでドル安地合いに回帰すると月末にかけて反発し、本稿執筆時点では高値圏 0.65 台前半で推移する。対円相場は、月初からじり高となり 95 円を伺うも、94 円台で上値重く推移した。本稿執筆時点では 94 円台半ばで推移する(第 1 図、第 2 図)。





トリサーチ作成 (資料)Bloomberg より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

準備銀は、2 会合ぶりに利下げを再開した 5 月理事会の議事要旨を公表した。米国の関税政策により景気下振れのリスクが高まっていることを踏まえての利下げ判断となったが、インフレ率が目標の中央値前年比+2.5%に「持続的に」戻っていないうえ、労働市場が依然タイトな状態であることから、金融政策を緩和的なスタンスに移行するのは時期尚早との考え方が示された。ただ、この点、議事要旨公表後に発表された 5 月の月次消費者物価指数 (CPI) が総合、トリム値ともに 2.5%を下回ったこともあって、次回 7 月 8 日理事会における 25bpの追加利下げを 9 割方織り込むような状況となっている。

労働党政権下で賃上げ機 運は強い かかる状況下、賃金設定機関フェア・ワーク・コミッションは7月から最低賃金を3.5%引き上げると発表している。これは、第1四半期のCPIの前年比+2.4%を大きく上回る水準で、実質ベースで前年を上回るのは2022年以来となる。先の総選挙で勝利を収めたばかりのアルバニージー首相肝いりの賃上げではあるが、ロウ前準備銀総裁が「生産性向上なき賃上げはインフレ圧力になるだけ」との見解を示していた通り、インフレ圧力が強まる可能性もあるだろう(第3図)。7月の理事会では、市場の織り込みに反して、利下げを見送ることも視野に入れておく必要がありそうだ。利下げに踏み切ったとしても、金融政策スタンスについては前回同様、緩和的にするのは



時期尚早との姿勢を継続しよう。ただ、ドル安地合いゆえ、対ドル相場はじり高に推移しようが、ECBなどが利下げの停止を模索し始めているなか、消極的な利下げ継続ではあっても、相対的な豪ドルの弱さを払拭するものにはならないだろう。

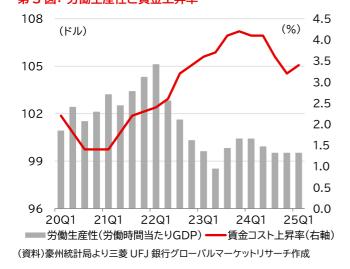
豪州における生産性向上 は長期的な課題

なお、政府は8月に生産性円卓会議を開催する。税制改革や規制 緩和、大型プロジェクトの承認手続き迅速化などを幅広く議論する ようだが、豪州における生産性の伸び悩みには、資源に依存する経 済構造や国民性など、改善には時間を要する問題と言える。

準備銀改革が進捗

翻って、準備銀は一昨年に発表された改革案に基づき、体制移行を進めている(第1表)。7月8日の理事会では、金融政策の決定内容が全会一致でなかった場合に投票の内訳を開示するという方針を決定する。一連の改革は、市場との対話向上に焦点が当てられており、すでに理事会の開催頻度や金融政策決定の発表方法などは変更されている。今回の方針を経て、FRBや日銀など主要国中銀のように、理事会決定の内幕が判明することは、これまでより金融政策の予見性を高めるものとなろう。かかる議論の透明化は、国内でも準備銀の金融政策運営に対する信頼性向上につながるものと期待される。そうなれば、金融政策決定に無用の圧力はかからなくなることにもなり、結果的に、金融市場の過度な変動が抑制されることにもなってこよう。





第1表: 準備銀改革の内容

カーな・十 佣蚁	-×
	改革後の内容
理事会の構成員	正副総裁、財務次官に加え、6人の外部メンバー (マクロ経済、金融システム、労働市場等に精通し た専門家から選任)
準備銀責務	物価の安定、完全雇用の実現
理事会開催頻度	年8回
声明文	投票者を特定しない形で採決結果を公表したう えで、意見の対立点を明記
インフレ目標	長期的な平均値を目標レンジ(2%~3%)内に 収めるとともに、中央値(2.5%)に収束させる
市場との対話の 担い手	正副総裁に加え、外部メンバーを含めた理事会 メンバー全員

(資料)各種報道より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

アナリスト 小池 さくら



(5)人民元 当局は対ドルでの上昇容認か

6月のレビュー

人民元の対ドル相場は7.20近辺で取引を開始した。月初は弱い米 経済指標が続き 7.17 台前半まで上昇するも、6 日発表の米雇用統計 が市場予想を上回ると7.19台まで反落。9日から11日にかけての米 中閣僚協議後、双方が「5月のジュネーブ合意の順守を確認」と発表 したうえ、米物価関連指標が相次いで市場予想を下回ったために、 12日にかけて7.17台まで上昇した。FOMCがタカ派的と評価された こと、米国がイラン攻撃に踏み切ったことで一旦は7.19台前半まで 下落。だが、23 日のトランプ大統領による中東の停戦合意発表や、 25日の次期FRB議長の早期指名への言及を受けてドル売り地合いに なると、26日には昨年11月8日以来の7.15台まで上昇幅を拡大し た。本稿執筆時点では7.17台前半で推移する(第1図)。対円相場 は 19.8 台後半で取引開始。すぐに 20 大台を回復して徐々に水準を 切り上げるも、11日の米消費者物価指数 (CPI) が市場予想を下回り 円買い優勢となると、中東情勢の緊迫化も相まって13日には19.9台 まで反落した。ただ、23日には、週末に米国がイランを攻撃したこ とで原油価格が上昇し、円売り地合いとなったために20.5台後半ま で上伸。その後、中東の停戦合意で円売りは一服し、本稿執筆時点 では20.1 台後半で推移する(第2図)。



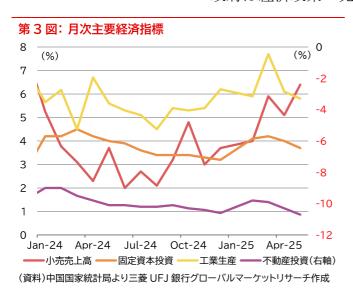


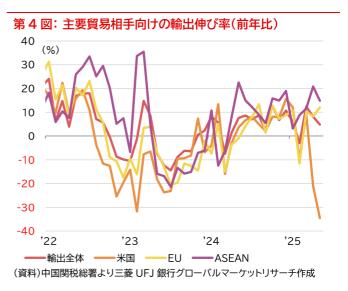
消費刺激を図り、幅広い 金融支援策を発表 5月の主要経済指標のうち、小売売上高は前年比+6.4%と 2023 年 12 月以来の高い伸びを記録した。一見すると景気回復を示唆するものとも言えそうだが、実際のところは大手EC業者によるセールを受けた一時的なもののようだ。事実、米国による関税強化を受けた工業生産や投資は伸び悩んでおり、内需は総じて弱いままだ(第3図)。かかる状況のなか、李強首相、何立峰副首相が政府に対し、内需主導の景気回復を急ぐよう相次いで指示した。これに呼応する格好で、人民銀は 24 日、政府と共同で消費支援を強化する方針を発表。具体的には公開市場操作や各種融資制度を通じて流動性供給を拡充するという。借入コスト削減のほか、電気自動車や家電の買替支援を含めた消費者向け金融サービスの強化を図る模様だ。



米中協議は一定の合意に 達するも、通商交渉は長 期化か 李首相をはじめとする政府高官は、「厳しい外部環境」に対応して景気対策を急ぐ必要があると口を揃える。ここで意識されているのは、米国との通商交渉だ。6月前半の米中閣僚協議では、中国のレアアース輸出規制や、米国の半導体規制が議論された。26日には、ラトニック商務長官が「中国との間で合意文書に署名した」と明らかにしたが、詳細は発表されていない。中国側も「規制品目の輸出申請を法に従って承認する」とした程度で、軍事利用可能なレアアースの取り扱いについては態度を明確にしていない。米中両首脳が9月の相互訪問を提案するなど双方に関係改善を図る意思がある一方で、安全保障問題も絡む実務的な通商交渉は長期化が予想される。

すでに発動している米国の対中関税により、5月の米国向けの輸出は急減した。一方、欧州、アジア向けは増勢が続く(第4図)。このため、中国企業による低価格製品の輸出や、迂回輸出への警戒感が各地で高まっている状況で、米国以外との摩擦も強まる可能性がある。輸出依存の成長戦略には限界もみえてきているとも言え、政府は経済政策の見直しを迫られている可能性がある。





通貨政策でも、米国から 厳しい指摘

他方、米財務省は半期に一度の『為替報告書』を公表した。要件に該当しなかったとして、中国の「為替操作国」認定は見送ったものの、国際収支統計や通貨政策には不透明な箇所が多々ある点を指摘。そのうえで「人民元の上昇に抵抗するために為替介入しているとの証拠が得られた場合、中国を(為替操作国に)認定することを妨げるものではない」と警告した(第1表)。何等かの「証拠」が得られれば、第一次トランプ政権期と同様、突如「為替操作国」に認定する構えをみせ、人民銀の通貨政策を牽制した格好だ。

こうしたなか人民銀は、6月半ば以降、対ドル基準値を緩やかな人民元高方向に設定している(第5図)。ドル安地合いに真っ向から逆らうことはせず、対ドルでの緩やかな人民元高を容認する通貨政策運営に舵を切ったものと解釈できる。この間、金融緩和を強化しており、金融政策から人民元高を抑制するスタンスを鮮明にしたとも言えよう。もとより、内需拡大は米国からの要求であり、金融緩



和は内需刺激を目的としたものと主張できる。実際、23日の会議では「内需不足、物価の持続的低迷」に直面するなか、適度に緩和的な金融政策を実施するとの方針を示している。また、人民銀は、人民元安を背景に2024年5月以降見送ってきた、中国国内の適格機関投資家(QDII)による対外証券投資枠の拡充も発表した。国内投資家の対外投資拡大容認は事実上の人民元安誘導だが、こちらも米国が是とする金融市場の開放を図る措置である。総じて、米国からの批判をかわすような通貨、金融政策で対抗する構えといったところだ。

第1表: 米財務省『為替報告書』における中国の審査内容

2025年6月	2024年11月					
基準① 年間150億ドル以上の財・サービス貿易黒字額						
2,640	2,470					
支黒字						
2.3	1.2					
基準③ 持続的で一方的な為替介入(過去12カ月間のうち8カ月以上の介入、かつGDP比2%以上の介入総額)						
なし	なし					
▲0.9~0.0	▲1.5~0.3					
	サービス貿易 2,640 支黒字 2.3 入(過去12カ月 の介入総額)					

(注)赤字は審査基準に抵触した項目。為替介入額 GDP 比は米財務省の推計で、マイナスはドル売り介入超、プラスはドル買い介入超であることを示す (資料)米財務省より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成



(資料)CFETS、Refinitiv より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成

■対ドル基準値

景気刺激策強化の方針が打ち出される可能性あり

例年7月は、年後半の経済対策方針を決定する重要会議が開催される。厳しい外部環境のなか、今年も「5%前後」の成長率目標を達成するため、金融緩和強化を含む追加の景気対策が打ち出される可能性はある。もっとも、方針が示されたとて、政府内での調整も必要で、具体策の公表には時間がかかり、即効性には乏しいと考えられる。引き続き内需の弱さが目立つなかにあっては、当面の間、対米輸出をほかの国・地域に振り向けるなど、外需に依存した景気回復を図らざるを得ないだろう。米国では利下げ再開の早期化期待も台頭し、ドル安地合いとなっているが、人民銀の金融通貨政策スタンスを背景に、対ドルでの人民元高は緩やかなものにとどまるとみておきたい。

四半期毎の期末予想値と予想レンジ

	25年7月~9月	10月~12月	26年1月~3月	4月~6月
USD/CNY	7.000~7.340	7.000~7.340	6.980~7.320	6.950~7.290
	7.250	7.250	7.230	7.200
CNY/JPY	18.8~20.8	18.5~20.5	18.3~20.3	18.1~20.1
	19.6	19.3	19.1	18.9

(注)上段は予想レンジ(四半期中を通じた高値と安値の予想)、下段は期末予想値(各四半期末のニューヨーク 17 時時点の予想)

アナリスト 横尾 明彦



2. 期末予想値と予想レンジ

為替	25年7月~9月	10月~12月	26年1月~3月	4月~6月	
USD/JPY	135.0~150.0	133.0~148.0	131.0~146.0	129.0~144.0	
	142.0	140.0	138.0	136.0	
EUR/USD	1.13~1.22	1.15~1.24	1.16~1.26	1.17~1.27	
	1.18	1.20	1.22	1.23	
EUR/JPY	160.0~175.0	161.0~176.0	161.5~176.5	160.5~175.5	
	167.6	168.0	168.4	167.3	
GBP/USD	1.310~1.410	1.330~1.430	1.340~1.450	1.345~1.455	
	1.380	1.395	1.410	1.414	
EUR/GBP	0.835~0.880	0.835~0.885	0.840~0.890	0.845~0.895	
	0.855	0.860	0.865	0.870	
GBP/JPY	189.0~204.0	188.0~203.0	187.0~202.0	186.0~201.0	
	196.0	195.3	194.6	192.3	
AUD/USD	0.60~0.70	0.61~0.71	0.62~0.72	0.63~0.73	
	0.65	0.66	0.67	0.68	
AUD/JPY	87.5~97.5	88.0~98.0	88.5~98.5	88.5~98.5	
	92.3	92.4	92.5	92.5	
USD/CNY	7.000~7.340	7.000~7.340	6.980~7.320	6.950~7.290	
	7.250	7.250	7.230	7.200	
CNY/JPY	18.8~20.8	18.5~20.5	18.3~20.3	18.1~20.1	
	19.6	19.3	19.1	18.9	

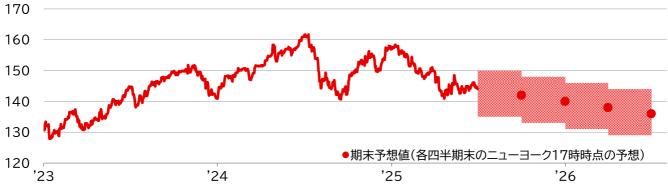
⁽注)上段は予想レンジ(四半期中を通じた高値と安値の予想)、下段は期末予想値(各四半期末のニューヨーク 17 時時点の予想)

米金利	25年9月	25年12月	26年3月	26年6月	
FF 金利(上限)	4.00%	3.75%	3.50%	3.25%	
3 ヵ月物国債利回り	3.90%	3.60%	3.40%	3.20%	
10 年物国債利回り	4.25%	4.10%	4.00%	4.00%	
円金利					
政策金利	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	
3 ヵ月物国債利回り	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	
10 年物国債利回り	1.60%	1.70%	1.80%	1.80%	

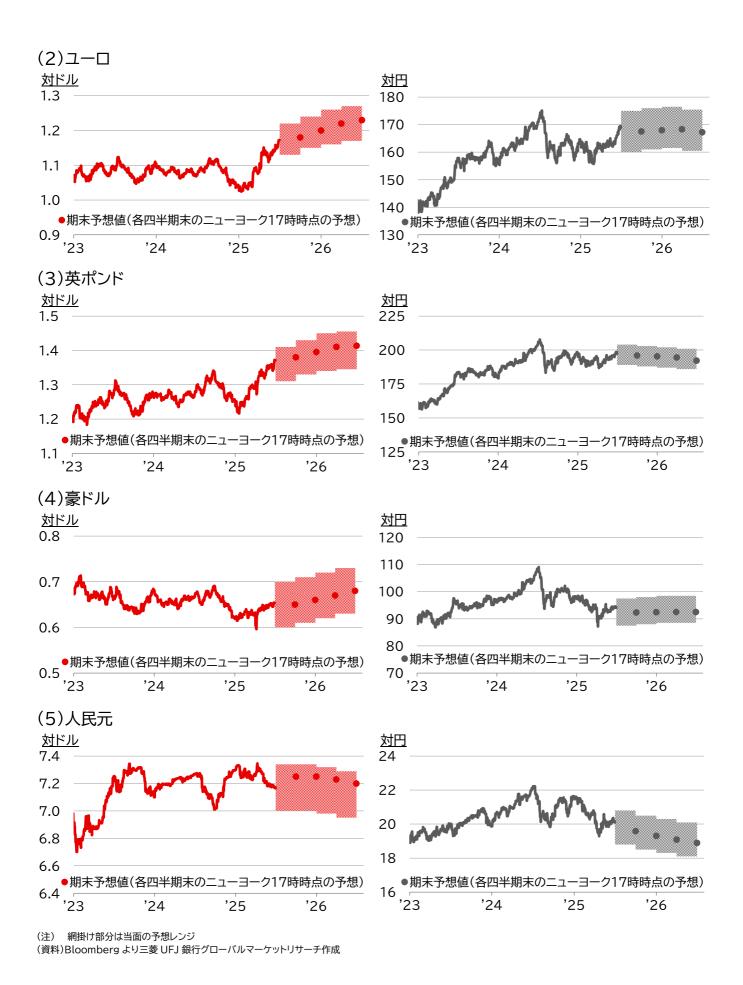
⁽注)『米金利』、『円金利』は期末予想値

『米金利』はグローバルマーケットエコノミスト鈴木敏之氏による見通しとなり、三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチの見解、意見などを示すものではありません。また、三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチと鈴木敏之氏は、米金利に関し見通し・シナリオのすり合わせや意見調整などは行っておりません。

(1)ドル円









3. マーケットカレンダー

月	火	ъk	木	
	2025/7/1	2		
	米/ISM 製造業景気指数(6月) 建設支出(5月) 求人労働異動調査(5月) 自動車販売(6月)* ユーロ圏/消費者物価指数速報(6月) 日/日銀短観 概要	米/ADP雇用統計(6月) ユーロ圏/失業率(5月) 日/日銀短観 調査全容	**/雇用統計(6月) 貿易収支(5月) 製造業受注(5月) ISM 非製造業景気指数(6月) ユーロ圏/ECB 理事会議事要旨	ユーロ圏/生産者物価指数(5月) 日/家計調査(5月)
	 米・パウエル FRB 議長 / 植田日銀総裁討論会 米・フィラデルフィア連銀 ポールソン新総裁就任 ECB フォーラム(6/30~7/2) 8 	9	米・アトランタ連銀総裁講演 日・参議院選挙公示	米市場休場 11
ユーロ圏/小売売上高(5月) 独/鉱工業生産(5月) 日/景気動向指数速報(5月) 豪/金融政策理事会(~8日)	米/消費者信用残高(5月) 独/貿易収支(5月) 日/国際収支速報(5月) 対外及び対内証券売買契約等 の状況(6月) 景気ウォッチャー調査(6月) 豪/金融政策理事会 RBA総裁定例会見	米/FOMC 議事要旨(6/17, 18 分) 中/消費者物価指数(6 月) 生産者物価指数(6 月) マネーサプライ M2(6 月)*		米/財政収支(6月)
ユーロ圏財務相会合	EU 経済·財務相理事会	米・相互関税上乗せ猶予期限	米・サンフランシスコ連銀総裁講演	
欧州議会本会議(~10日)	**・3 年物国債入札 15	米·10 年物国債入札 16	米·30 年物国債入札 17	18
中/貿易収支(6月) 日/機械受注(5月)	** ** ** ** ** ** ** ** ** ** ** ** **	米/地区連銀経済報告 生産者物価指数(6月) 鉱工業生産(6月) 設備稼働率(6月) ユーロ圏/貿易収支(5月)	米/輸出入物価指数(6月) 小売売上高(6月) フィラデルフィア連銀景況指数 (7月) 企業在庫(5月) 証券投資収支(5月) 日/貿易収支速報(6月)	米/住宅着工件数(6月) 建設許可件数速報(6月) ミシガン大消費者信頼感指数速報
	米・リッチモンド連銀総裁講演 米・ボストン連銀総裁講演 米・ダラス連銀総裁講演	米・リッチモンド連銀総裁講演 米・ニューヨーク連銀総裁講演	1	日·参議院選挙投開票[20日]
米/景気先行指数(6月)	21 22	23 米/中古住宅販売(6月) ユーロ圏/ECB 理事会(~24日) 消費者信頼感指数速報(7月)	24 米/新築住宅販売(6月) ユーロ圏/ECB 理事会 ECB 総裁定例会見 EU 新車登録台数(6月) 製造業 PMI 速報(7月) サービス業 PMI 速報(7月)	25 米/耐久財受注速報(6月) ユーロ圏/マネーサプライM3(6月) 独/ifo 景況指数(7月) 日/消費者物価指数速報 (都区部、7月)
日市場休場	米・パウエル FRB 議長挨拶	米·20 年物国債入札	米・10年物インフレ連動債入札	
独/小売売上高(6月)*	29 米/FOMC(~30 日) 卸売在庫速報(6 月) ケース・シラー住宅価格指数(5 月) FHFA 住宅価格指数(5 月) CB 消費者信頼感指数速報(7 月) 求人労働異動調査(6 月)	 米/FOMC FRB 議長定例会見 GDP 速報(Q2) ADP 雇用統計(7月) ユーロ圏/GDP 速報(Q2) 欧州委員会景況指数(7月) 日/日銀金融政策決定会合(~31日) 	米/個人所得・消費支出(6月) シカゴ PM 景気指数(7月) ユーロ圏/失業率(6月) 独/消費者物価指数速報(7月) 中/製造業 PMI(7月) 日/日銀金融政策決定会合 経済・物価情勢の展望 日銀総裁定例会見 鉱工業生産速報(6月) 住宅着エ戸数(6月)	
 	半.7 年物団债 1 H			
米·2 年物/ 5 年物国債入札	米·7年物国債入札	<u> </u>		

*印は作成日(6/30)現在で日程が未確定のもの

(資料)各種報道等より三菱 UFJ 銀行グローバルマーケットリサーチ作成



4. 為替相場推移表

2025年6月

	U\$/円				U\$/円	EUR/円	SF/円	£/円	A\$/円
日付	寄付	高値	安値	終値	公表相場	公表相場	公表相場	公表相場	公表相場
6月2日	143.79	143.79	142.55	142.70	143.63	163.36	174.88	193.76	92.74
6月3日	142.42	144.10	142.42	143.96	142.83	163.38	174.80	193.51	92.73
6月4日	143.84	144.41	142.60	142.82	144.00	163.90	174.93	194.83	93.10
6月5日	142.75	143.99	142.57	143.62	142.73	163.10	174.47	193.48	92.80
6月6日	143.58	145.09	143.54	144.87	143.76	164.65	175.25	195.28	93.62
6月9日	144.69	144.95	143.98	144.61	144.90	165.11	176.21	196.17	94.21
6月10日	144.58	145.29	144.40	144.90	144.71	165.30	176.11	196.14	94.32
6月11日	144.83	145.47	144.33	144.60	144.94	165.56	176.26	195.64	94.44
6月12日	144.18	144.32	143.19	143.50	144.12	166.06	176.23	195.80	93.74
6月13日	143.10	144.48	142.80	144.10	143.08	165.39	177.32	194.16	92.69
6月16日	144.58	144.87	143.66	144.80	144.42	166.56	177.81	195.63	93.77
6月17日	144.72	145.38	144.37	145.27	145.08	167.57	178.12	196.84	94.51
6月18日	145.39	145.44	144.34	145.17	145.36	167.02	177.96	195.23	94.22
6月19日	144.96	145.77	144.75	145.46	144.92	166.34	176.88	194.40	94.15
6月20日	145.23	146.22	145.13	146.05	145.35	167.47	178.06	196.06	94.27
6月23日	146.21	148.01	146.02	146.13	146.50	168.20	178.88	196.52	94.24
6月24日	145.91	145.92	144.52	144.87	145.72	168.95	179.35	197.44	94.46
6月25日	144.96	145.95	144.63	145.26	145.06	168.63	180.29	197.53	94.26
6月26日	144.90	144.95	143.76	144.40	144.80	169.07	180.12	198.16	94.40
6月27日	144.67	144.94	144.20	144.65	144.58	169.07	180.48	198.61	94.74
6月30日					144.81	169.66	181.17	198.56	94.50
月間平均	144.46	145.17	143.89	144.59	144.54	166.40	177.41	195.89	93.90

(注)四本値の出所:弊行4本値



照会先:三菱UFJ銀行 グローバルマーケットリサーチ チーフアナリスト 井野 鉄兵

当資料は一般的な情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定のお客様のニーズ、財務状況又は投資対象に対応することを意図しておりません。また、当資料は、適用法令上許容される範囲内でのみ利用可能であり、当資料の頒布を制約する法令が存在する地域の方によって利用されることを意図しておりません。当資料内のいかなる情報又は意見も、預金、有価証券、デリバティブ取引その他の金融商品の売買、投資、保有などを勧誘又は推奨するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性、適時性、適切性又は完全性を表明又は保証するものではなく、当行、その子会社又は関連会社は、お客様による当資料の利用等に関して生じうるいかなる損害についても責任を負いません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。

また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。

当行は、当資料において言及されている会社と関係を有し、又はかかる会社に対して金融サービスを提供している可能性があります。当行のグループ会社は、当 資料において言及されている証券又はこれに関連する証券について権利を有し、又はこれらの証券の引受けを行っている可能性があり、また、これらの証券又はそ のポジションを保有している可能性があります。

当資料の内容は予告なしに変更することがあり、また、当行、その子会社又は関連会社は、当資料を更新する義務を負っておりません。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。当行の書面による許可なく複製又は第三者、個人顧客もしくは一般投資家への配布をすることはできません。

(株式会社三菱UFJ銀行ロンドン支店のみに適用される情報開示)

株式会社三菱UFJ銀行(以下「MUFG Bank」)は、日本で設立され、東京法務局(会社法人等番号 0100-01-008846)において登記された有限責任の株式会社です。

MUFG Bankの本店は、東京都千代田区丸の内一丁目 4 番 5 号(郵便番号 100-8388)に所在しています。

MUFG Bankロンドン支店は、英国会社登録所において、英国支店として登録されています(登録番号BR002013)。

MUFG Bankは、日本の金融庁によって認可及び規制されています。MUFG Bankロンドン支店は、英国プルーデンス規制機構より認可を受けており (FCA/PRA番号 139189)、英国金融行為監督機構の規制とプルーデンス規制機構の限定された規制の対象となっています。英国プルーデンス規制機構による MUFG Bankロンドン支店の規制の範囲の詳細は、ご請求いただいた方にお渡ししております。

