

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター

執筆担当：斎藤登美夫

◆◆◆ No.0875 ◆◆◆

26/01/21

## 【 25 年相場の「主役」はユーロ、26 年も!? 】

先週の当レターでは、今年の「年間予想」として、ドル/円相場の見直しについてレポートした。詳細についてはバックナンバーを是非とも参考にさせていただきたいが、筆者の年間予想レンジは「144-165 円」。ドル安方向にややバイアスを掛けたものになる。

しかしながら、昨年一年間の為替の動きを改めて調べてみると、昨 2025 年の「主役」となっていたのは米ドルではないし、実は日本円とも言えなかった。詳しくは後述するが、年間を通して「ユーロ」を主軸とした動きだったことがうかがえる。そこで今回の当レターでは、昨年の「主役」だったユーロが今年どう動くのかを考えてみたい。

### ◎「米国ファクター」、2026 年の欧州にとって波乱要因に

前述したように、昨年の相場が「ユーロ主導」だったということは、幾つかのデータからうかがえるが、ここでは筆者が幾度となくレポートしている「年間変動率」の観点から指摘する。

過去の当レターでも取り上げたように、2025 年にユーロ/円は 184.92 円をつけ、1999 年に正式誕生後のユーロ最高値を更新するという展開をたどったわけだが、一連の動きを年間変動幅そして同率でみると、前者が 30.12 円 (154.80-184.92 円)、後者は 18.5%となる。(下表を参照)

後者は、前年を大きく上回るも 2023 年 (19.2%) にはとどかなかつたが、それでも過去の平均変動 (17.0%) を上回る、なかなかの大相場。しかし問題は前者で、年間変動幅が 30 円を超えたのは 2013 年 (32.03 円) 以来の出来事で、前記したユーロの正式誕生後わずか 4 例しか観測されていない。稀に見る大相場だったと言ってよい。

またユーロ/ドルは、ユーロ/円ほど明確な「凄さ」を観測できたわけではないが、2023 年と 2024 年という過去 2 年が小変動にとどまったことの反動などから、昨 2025 年は前年比 2 倍もの変動を記録していた。それに対して、先週も報じたように、2025 年のドル/円年間変動幅は 18.99 円 (139.89-158.88 円)、変動率は 12.1%。極端な小動きだったとまでは言わないが、相場をけん引していたというには、かなりの物足りなさが残る。つまるところ、昨年は「ユーロ主導」の一年だったと言ってよいだろう。

さて、そうした状況を踏まえた 2026 年のユーロ相場は果たしてどうか。2 年連続の「ユーロ主導」は現実のものとしてありうるのか考えてみたい。

まずは結論から指摘すると、筆者は「十分にありうる」と考えている。理由も幾つかあるのだが、最大のものとはいうと、なんとと言っても「欧州を取り巻く材料の豊富」さだ。その筆頭は、昨年からの持ち越し案件である「和平」を中心とした「ロシア・ウクライナ情勢」をめぐる動きになるだろう。

また、ここにきて急速に持ち上がった「米国によるデンマーク領グリーンランド買収」観測と、それを踏まえ「欧州 8 カ国への 10% 追加関税」を課したこと。さらには、「軍事行動も辞さず」とのスタンスを米国がチラつかせていることも米欧の信頼関係崩壊など、まさに危機的状況に繋がりがかねない。事実、デンマークのフレデリクセン首相は「トランプ米大統領が自治領グリーンランドを攻撃すれば、北大西洋条約機構 (NATO) の終焉を意味することにさえなりかねない」と非常に強い危機感を示していた。

「米国ファクター」が欧州にとって大きな波乱要因で、非常に由々しき事態を巻き起こしかねない要因であることは言うまでもないが、同時に為替市場にとってはユーロの重要な相場かく乱要因となりかねないことも間違いないだろう。

なお、欧州が直接受けかねない「様々なリスク」を鑑みると、今年のユーロ相場は下方向へのバイアスを考えておいて損

	ユーロ/円の年間変動率					
	OPEN	LOW	HIGH	CLOSE	変動幅	変動率
2010	132.78	105.42	134.37	108.82	28.95	21.80
2011	108.36	99.47	123.32	99.98	23.85	22.01
2012	99.75	94.11	114.87	114.45	20.56	20.81
2013	114.29	113.84	145.87	144.83	32.03	28.03
2014	144.82	134.14	149.55	144.79	15.41	10.63
2015	144.92	126.08	145.32	130.80	19.24	13.28
2016	130.57	109.30	132.32	123.25	23.02	17.63
2017	122.88	114.85	135.51	135.25	20.66	16.81
2018	135.25	124.82	137.50	125.88	12.88	9.52
2019	125.80	115.87	127.50	121.85	11.83	9.24
2020	121.80	114.43	127.23	126.20	12.80	10.51
2021	126.00	125.09	134.12	130.89	9.03	7.17
2022	130.90	124.39	148.40	140.32	24.01	18.34
2023	140.15	137.39	154.31	155.84	26.92	19.21
2024	155.80	154.42	175.42	182.77	21.00	13.50
2025	182.85	154.80	184.92	184.04	30.12	18.50
2026	184.10	182.87	185.57		2.90	1.58
平均					22.83	17.01

\*注：変動率は「変動幅÷OPEN」  
2025年は1/19までのデータを使用し平均には含まず

