

マーケットの底流を読む

ドル/円、短観想定比+2 円から+14 円の傾向

直近 5 年平均、最新想定 150 円、年度末円安時は円安持続も

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/4/3 (金)

為替ドル/円は日銀短観での企業想定レート比、+2 円から+14 円前後の傾向が見られている。コロナ後 2021 年以降の 5 年平均で、最新 3 月の想定は全規模・全産業が 150.10 円であり、現状の翌 4-6 月期は 152-164 円前後が意識される。ドル/円の季節要因として日本企業の決算期末にあたる 3 月は海外収益の円転などもあり、円高圧力が強まりやすいが、今年は円安・ドル高が加速された。中東有事等が影響したものの底流部分での需給円安が示唆されており、過去実績に沿えば年末にかけて円安・ドル高基調が持続となりやすい。

+5 円から+13 円や+0.9 円から+12 円も

「為替変動が企業収益に与える影響に関し、2000 年代以降について、日銀短観における経常利益の修正率を、想定為替レートの変化等で回帰分析した結果をみると、大企業・製造業では一貫して円安（ドルなどの外貨高）方向への変化は経常利益を有意に押し上げる傾向がある」、「想定為替レートと実際（実勢）の為替レートの差は、企業の経常利益に影響を及ぼす」――。

内閣府では過去マクロ経済分析などで、このような指摘を行っている。

最新 3 月の日銀短観によると、ドル/円の企業想定レートは全規模・全産業の新年度（2026 年度）通期が 150.10 円となった。前回 12 月の 147.06 円や昨年 3 月の 147.06 円から、ややドル高となっている。

足元で新年度入り 4 月の実勢ドル/円は、2 日時点で 158-160 円前後となっている。想定比で大幅な実勢ドル高となっており、当座は想定 150 円方向にドル安・円高が進まない限り、為替面での業績下方修正リスクや、現状からの一段の日本株下押し、リスク回避等による円高圧力は抑制される。

最近の短観想定レートと実勢ドル/円の関係については、短観調査時の想定に対し、翌期の実勢が「+2 円から+14 円前後」での推移傾向が見られている。コロナ後の 2021 年以降 5 年間の平均で、日本で円高・デフレの後退や貿易収支と財政収支の悪化、海外比での名目と実質の金利低位、デジタル赤字の急増などにより、「構造円安」が定着してきた期間での平均となっている。

2021 年前後からはドル高基調がドルの売り手である輸出企業などに対し、ドル売りの余裕を与えることなどで想定比での実勢ドル上振れが見られてきた。反対にドルの買い手である輸入企業などは、ドル上昇と調達コスト上昇への懸念が持続。少しでも想定レートに接近するようなドル安局面でドル買い

需要が増加となり、実勢相場でのドル安値は、想定レートの前後や想定比やや上のドル高という傾向になっている。

その中で最新 3 月の短観想定は、150.10 円となっていた。翌期にあたる現状の 4-6 月については、「想定比+2 円から+14 円前後」として、152-164 円前後での推移が意識されやすい。

最近の実績についてブルームバーグの実勢レートを参考にすると、昨年 12 月の短観想定が 147.06 円に対し、翌期の今年 1-3 月は期中ドル高値が 160.46 円で+13.4 円となっていた。ドル安値は 152.10 円で+5.0 円となっている。

同様に前期調査時の短観想定に対し、翌期実勢のドル高値とドル安値の乖離格差は、昨年 10-12 月がドル高値+12.2 円でドル安値+0.9 円、7-9 月が+5.2 円と-3.0 円、米関税ショックのあった 4-6 月が+3.4 円と-7.2 円、1-3 月が+12.0 円と-0.3 円、2024 年は 10-12 月が+12.9 円と-2.2 円、7-9 月が+17.2 円と-5.2 円などとなっている。

ちなみに想定比での実勢ドル/円について、直近最大のドル上振れ幅は、2022 年 7-9 月の想定比+26.9 円となっていた。反対に直近最大のドル下振れ幅は、2016 年 4-6 月の-18.1 円となっている。

ドル/円の季節要因でいえば、例年 3 月は日本企業の年度末決算により、海外収益の円転や海外運用資産の益出し・損切り分の円転、各種ヘッジ対応などで、円高とドル安の圧力が強まりやすい。しかし今年 3 月の場合、中東有事などもあって、円安とドル高が加速された。有事のドル買いや原油高・円安の投機仕掛けなどが影響したとはいえ、底流部分で貿易・経常取引や資本取引における「需給円安」の大きさが示唆されている。

年度末に前期比や 2 期前比でドル高、年末ドル高

過去は 3 月にかけて円安・ドル高が進展した場合、高確率で暦年の年末 12 月にかけて円安・ドル高のトレンドが慣性的に持続となってきた。

今年は年度末にあたる 1-3 月期のドル/円について、期中ドル安値が 152.10 円となっている。期中ドル安値の比較でいえば、前期の昨年 10-12 月 146.59 円や、2 期前 7-9 月の 142.68 円を上回るドル高となっている。年度の半ばから後半にかけて、ドルの安値は切り上がりの軌道となっていた。

過去 1991 年以降の 35 年という長い歴史の間、1-3 月期のドル安値が前期時と 2 期前時のドル安値を上回ったケースとして、13 回という実績があった。そのうち 11 回という 85%の高確率で、1-3 月の期

末値に対し、その後の10-12月の年末値はドル高方向での先高推移となっている。

しかも例外の2回は1998年のアジア・ロシア・ヘッジファンド危機、2007年のサブプライム危機という市場波乱の年となっている。その点で今年は想定外の市場波乱がない限り、1-3月の期末値158.95円に対し、3四半期後の10-12月の期末値はドル高方向での推移が注目されやすい。

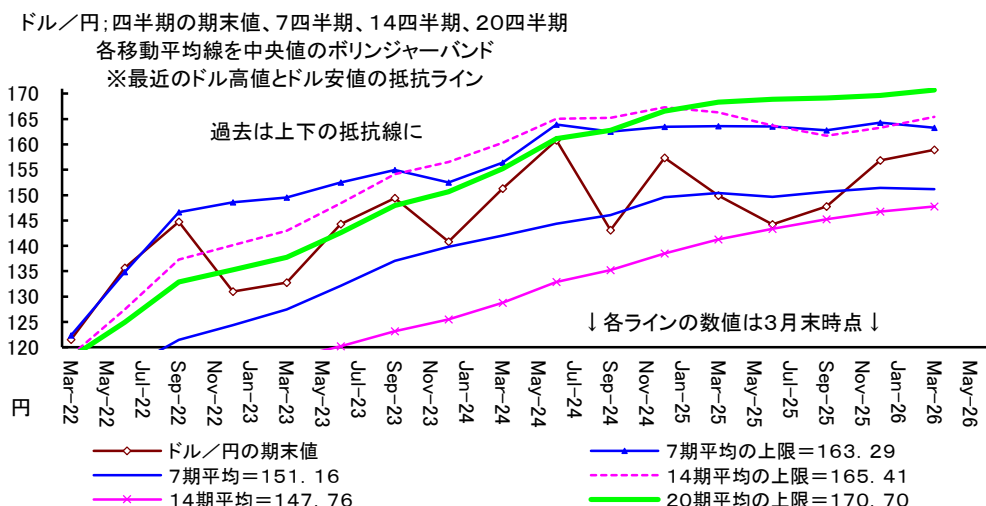
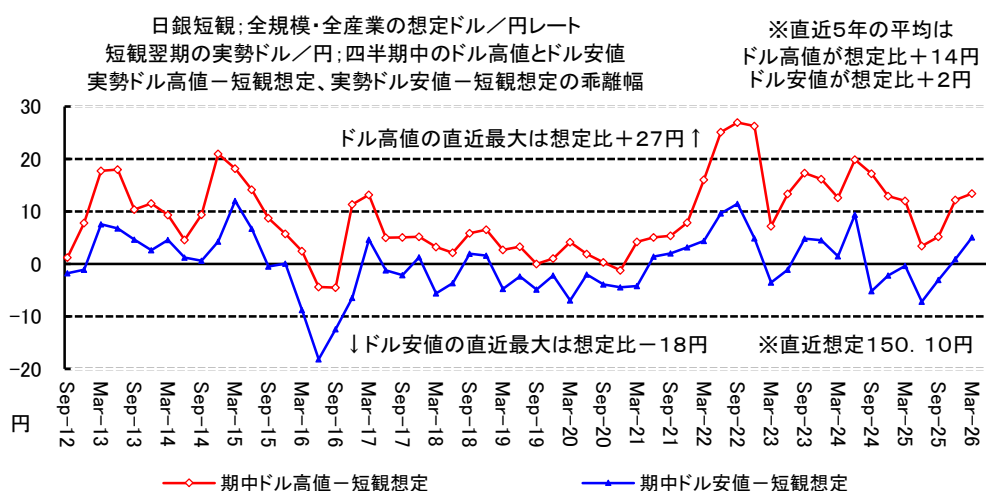
もちろん、現状から12月までの間には、短期的なドル安・円高の加速場面も想定される。それでも上下動を経ながら、12月末は158.95円を超えるドル高着地の可能性があるほか、現状から158.95円を大きく下回るドル安局面は、「12月末での158.95円超え」を意識したドルの買い場となる可能性が注視される。

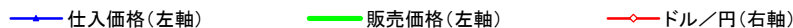
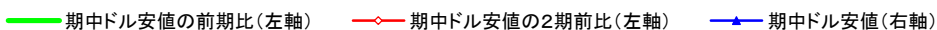
現状から年末にかけての円安・ドル高トレンド継続を支援するのが、3月からの原油高騰を含めた日本での物価上昇とインフレの高止まり、脱デフレの

持続余地だ。インフレ環境の持続は円の価値低減につながるほか、日本の国債価格下落と円安の余地(金利は上昇)、預貯金を含めた国内マネーの国際分散化、海外比での政策金利や長期金利の低位持続による実質金利の低位持続(名目金利-物価変動率、金利<物価)などにより、構造円安の持続要因となりやすい。

最新3月の日銀短観では全規模・全産業ベースでの価格判断(上昇-下落)で、仕入価格が+56となった。前回の+50を含めて2期連続での上昇となり、円安・資源高もあって2023年6月以来、約3年ぶりの高水準に再上昇となっている。2022年以降は1980年以来の高水準で高止まりが続いている。

3月には販売価格も+30となり、やはり1980年以来の高水準が持続となった(過去2期は+27)。2022年前後からは仕入・販売価格判断の上昇と国内でのインフレ高止まりに連動して、円安・ドル高の基本トレンドが定着となっている。





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。