ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO みずほ銀行

中期為替相場見通し

2025 年 4 月 30 日

みずほ銀行
国際為替部

目次

【見通しの概要】 P.2

◆ ドル/円相場の見通し～ドル凋落シナリオに押し込まれる円安シナリオ～

円相場の現状と展望～日本の構造変化 vs. 国際金融体制の再編～ P.3
米通商政策の現状と展望～マールアラーゴ合意の正しい理解～ P.5
米国経済の現状と展望～トランプ政権はＪカーブ効果に耐えられるのか？～ P.7
メインシナリオへのリスク点検～インバウンドはピークアウトしたのか？～ P.11

◆ ユーロ相場の見通し～リスク視され始めたユーロ高～

ユーロ圏の金融政策の現状と展望について～6 月スタッフ見通しの重要性を強調～ P.14
米 EU 交渉の現状と展望～多角化する貿易戦略～ P.16

【見通しの概要】

チーフマーケット・エコノミスト 唐鎌 大輔

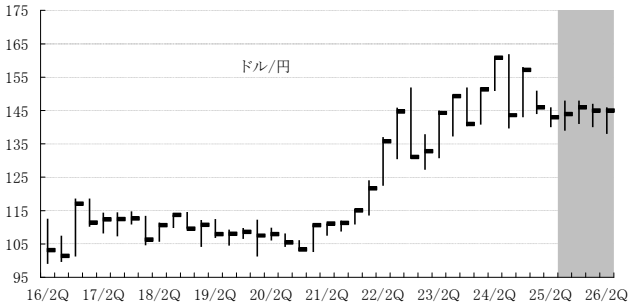
4 月のドル/円相場は急落した。とはいえ、過去 3 年間で全面安を強いられてきた円相場が見直されているわけではなく、ドル安という敵失の中、円を含めたあらゆる通貨が押し上げられている状況に過ぎない。本欄の基本認識として掲げてきた円相場が抱える構造的な脆弱性は今も健在である。しかし、為替は常に「相手がある話」だ。4 月以降で直面している現実は、トランプ政権によるブレトンウッズ体制の再編という壮大な野望とこれに呼応した米国離れに伴うドル安である。日本の構造変化は日本にとって大きな話だが、国際金融体制の再編を前にすれば大事の前の小事だろう。米国が自ら孤立主義を深めるのに伴い、ドル一極体制から距離を取ろうとする国・地域が増え、それがドル安の真因だとすれば、日本の構造変化が説明力を失うのは当然である。このままドル凋落シナリオが続くのであれば、円高はある程度続くことにならざるを得ないが、それはトランプ政権とて望むところではあるまい。結局、トランプ政権の面子を保ちながら関税政策の軌道修正が図られ、これに応じてドル相場は復調、円相場は軟調に至るというのが本欄のメインシナリオになる。第二次プラザ合意のような協調を通じてドル相場が切り下げられるといった論調はメディアと市場が作り出したナラティブであり、あくまでリスクシナリオである。予測期間後半、FRB 利下げに応じた円高はあろうが、円の構造的弱さもありドル/円相場の下値は堅いと考える。

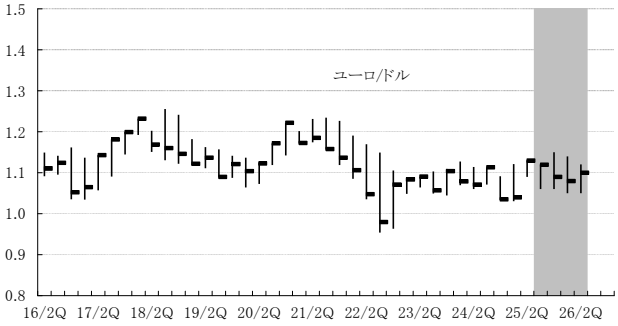
片や、4 月のユーロ相場は騰勢を強めた。文字通り、ドルの信認喪失を受けた「敵失のユーロ高」という側面は大きい。ECB の利下げ路線も結局、当面は持続する流れに至っており、トランプ関税の影響は域内経済を下押しすることが予想される。真っ当に考えれば、ユーロを買えるような状況ではないが、国際金融秩序の変革とそれに伴うドル凋落が争点化する中、4 月はドル売り優勢の展開が相場を規定した。なお、4 月の ECB 政策理事会ではユーロ高経由でディスインフレ圧力が輸入される展開について懸念が示されており、当面は利下げを前提とした運営が続くと思われる。欧米金利差と安定した関係にあるユーロ/ドル相場の性質を踏まえれば、4 月のような一方的な上昇を期待するのは難しいはずである。予想レンジの上方修正は必要だが、全体的なパスの修正までは現段階では必要ないだろう。なお、欧州は米国からの自立をテーマとして独自の FTA 戦略を模索する最中にある。予測期間中にその影響が可視化されることはないが、今後、EU とアジアの結びつきが強化される中、日欧貿易の変化などを通じて円相場にどのような影響が生じるかは留意しておきたい論点である。

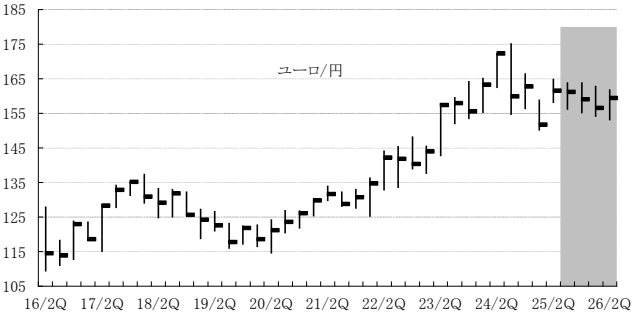
【見通し総括表および為替相場の推移と予想】

	2025年 1～4月（実績）	5～6月期	7～9月期	10～12月期	2026年 1～3月期	4～6月期
ドル/円	139.89 ～ 158.88 (142.42)	140 ～ 146 (143)	139 ～ 148 (144)	141 ～ 148 (146)	140 ～ 147 (145)	138 ～ 146 (145)
ユーロ/ドル	1.0125 ～ 1.1575 (1.1383)	1.09 ～ 1.15 (1.13)	1.08 ～ 1.14 (1.12)	1.06 ～ 1.12 (1.09)	1.05 ～ 1.11 (1.08)	1.05 ～ 1.11 (1.10)
ユーロ/円	155.63 ～ 164.52 (162.02)	158 ～ 165 (162)	156 ～ 164 (161)	155 ～ 164 (159)	154 ～ 163 (157)	153 ～ 162 (160)

(注) 1. 実績の欄は4月30日までで、カッコ内は4月30日の午前10時頃。 2. 実績値はブルームバーグの値などを参照
3. 予想の欄のカッコ内は四半期末の予想レベル。







お客さま各位

ここではレポートの一部をご紹介
しています。
レポート全ページをご希望の方は、
お取引いただいているみずほ銀行の
お取扱店、またはお取引担当部まで
お問い合わせください。

以 上