

為替相場展望

2024年6月



調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/exchange/>

目次

- ◆ドル円相場見通し……p. 2
- ◆ユーロ相場見通し……p. 3
- ◆トピック……p. 4

メルマガ	X (旧Twitter)	YouTube
 <p>経済・政策情報メールマガジン</p>	 <p>日本総研調査部X (旧Twitter)</p>	 <p>日本総研YouTube</p>

調査部 マクロ経済研究センター（米欧経済グループ）

研究員 立石 宗一郎 （ Tel: 080-7148-9374 Mail : tateishi.soichiro@jri.co.jp ）
研究員 朱雀 愛海

- ◆本資料は2024年6月5日17：00時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「[経済・政策情報メールマガジン](#)」、「[X \(旧Twitter\)](#)」、「[YouTube](#)」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

ドル円相場見通し：当面はドルに底堅さも、徐々にドル安へ

為替

◆ドル円相場回顧

5月のドル円相場は、月初に151円台に円急伸。政府・日銀が為替介入を実施したほか、雇用統計などの米経済指標が市場予想を下回ったことが背景。その後、米FRBと日銀の金融政策を巡るスタンスの違いが意識されたことなどから、再び156円台後半へ円が反落。中旬には、米インフレ率の鈍化を受けて、一時153円台後半へドルが弱含んだものの、米企業の景況感が市場予想を上回ったことを背景に、月末にかけて157円台前半へドル高・円安が進行。

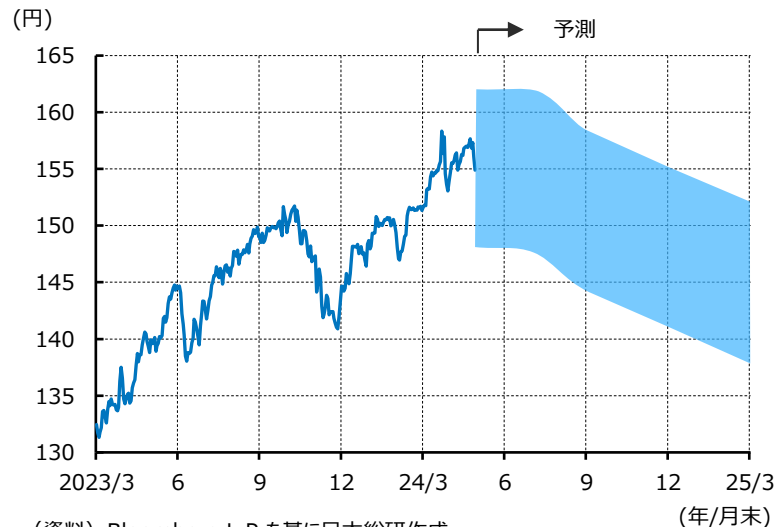
6月入り後は、市場予想を下回る米経済指標を受けて、一時154円台半ばへ円が増価。

◆今後の見通し

当面のドル円相場は、ドル高値圏でもみ合う見込み。米国の根強いインフレへの警戒感がドルの上昇圧力となる一方、政府・日銀による為替介入への警戒感がドルの上値を抑える見込み。

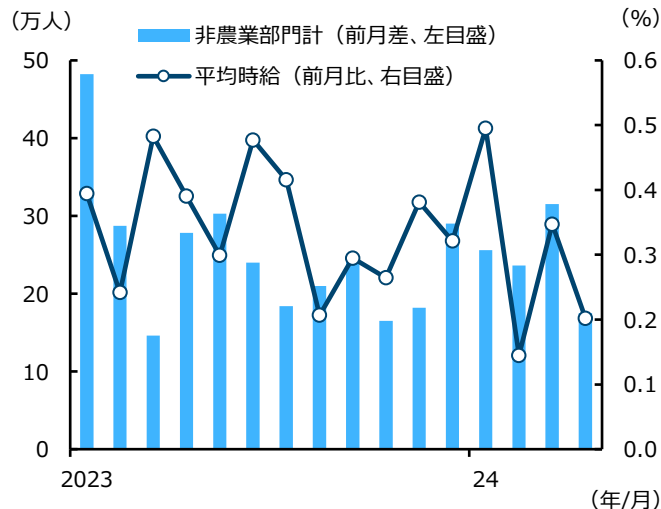
その後、米国のインフレ圧力の後退が確認されるにつれ、ドル安・円高基調が明確化する見通し。FRBは9月にも利下げに転じると予想される一方、日銀が年後半に追加利上げを実施するとみられ、米日金利差が縮小。円高基調が定着する見込み。

ドル円相場見通し

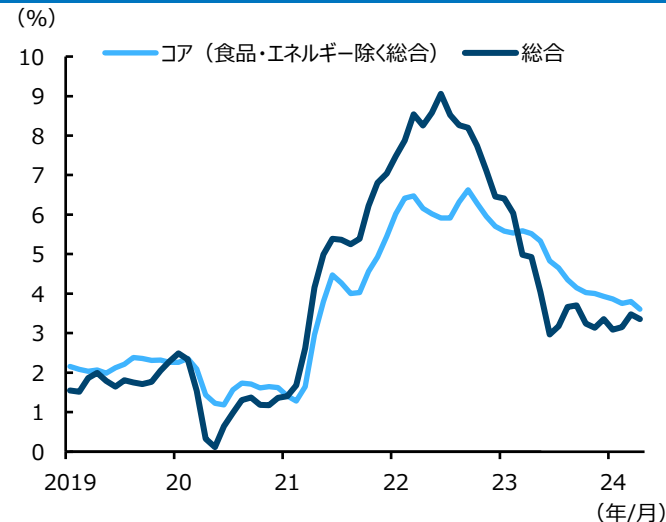


	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	148.43	155	151	148	145
(高値)	151.97	162	158	155	152
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	140.82	148	144	141	138

米国の非農業部門雇用者数と平均時給



米国の消費者物価指数（前年比）



◆ユーロ相場回顧

5月のユーロドル相場は、1.08ドル台で小動き。中旬にかけて、米インフレ率の鈍化を背景に、1.08ドル台後半へユーロ高・ドル安が進行。その後、米FRBが利下げに慎重な姿勢を示したことからドル高圧力が強まり、1.08ドル台前半へユーロが弱含み。月末にかけて、ユーロ圏の賃金指標や景況感が市場予測を上回ったことを背景に、1.08ドル台半ばへユーロ高が進行。

6月入り後は、米経済指標が市場予想を下回ったことを受けて、1.09ドル台前半へユーロが上昇。

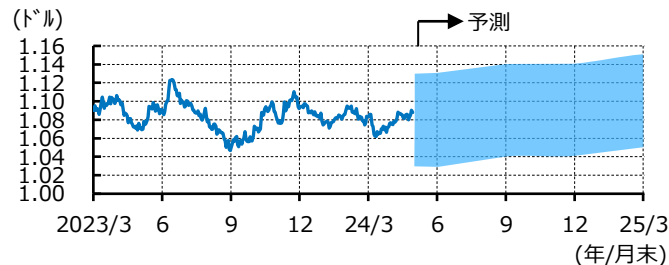
対円では、総じてユーロ高・円安基調で推移。ユーロ圏の経済指標が相次いで市場予想を上回ったほか、日銀が緩和的な金融政策を継続するとの見方が根強く、月末に170円台半ばまでユーロ高・円安が進行。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、当面ユーロの底堅い展開が続く見込み。ECBの6月利下げは市場で既に織り込まれており、ユーロ安圧力は限定的。その後は、米FRBの利下げ転換やユーロ圏の景気回復期待から徐々にユーロ高圧力が高まる公算。

対円では、ECBの利下げや日銀による追加利上げへの思惑を背景に、早晩ユーロ安・円高基調へ転じる見通し。

ユーロ相場見通し

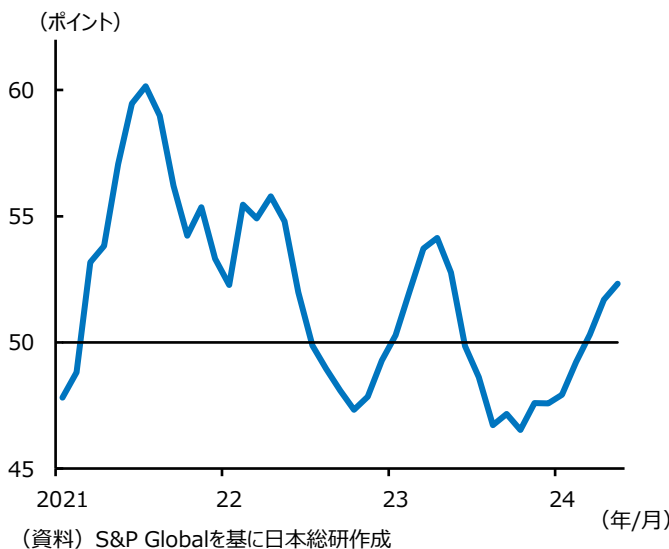


	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	1.086	1.08	1.09	1.09	1.10
(高値)	1.105	1.13	1.14	1.14	1.15
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.070	1.03	1.04	1.04	1.05

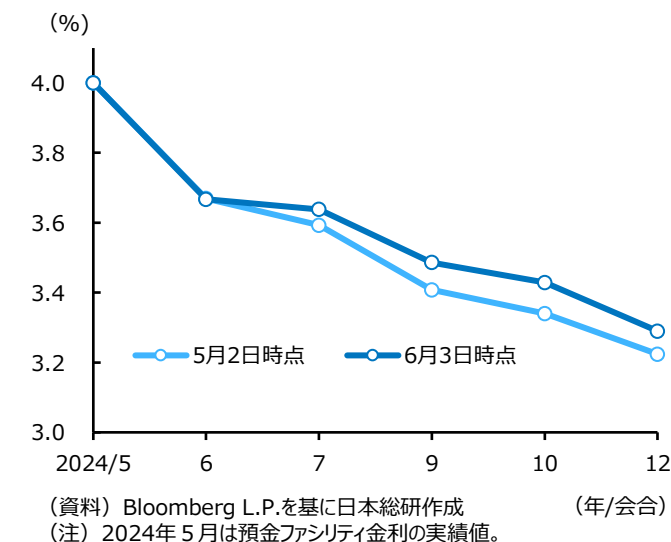


	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	161.25	167	165	161	160
(高値)	165.35	173	171	167	166
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	155.08	161	159	155	154

ユーロ圏のコンポジットPMI



市場によるECBの政策金利予想 (OISベース)



◆高まるレパトリ減税への期待

ドル円相場は、円が下落基調。円安対策の一つとして、レパトリ減税が浮上。これは、海外配当にかかる法人税を減税することで、海外現地法人に蓄積された内部留保を日本国内へ還元させ、円転需要を高めようとするもの。

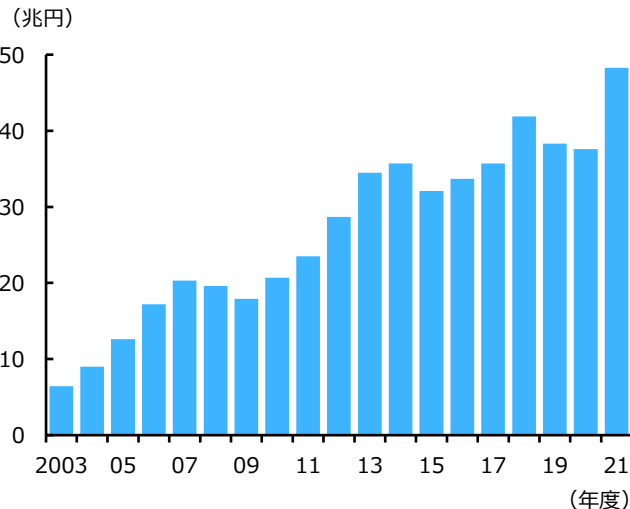
現行の制度では、日本企業が海外子会社から配当金を受け取る場合、一定の要件を満たすと、配当金の95%が非課税所得に。日本企業が海外で得た利益のおよそ半分は現地で再投資される傾向にあり、円転需要は限られている状況。レパトリ減税により、残りの5%も非課税所得とすることで、海外から日本への資金還流が増える可能性あり。

◆効果は一時的も、円安の歯止め

米国の例をみると、レパトリ減税は短期的に国内への資金還流を増加させる効果。米国では、2005年にブッシュ政権下で本国投資法を施行。国内還流利益の税率を1年間、35%から5.25%へ引き下げ。同年の資金還流額は約3,000億ドルと、前年から急増。17年には、トランプ政権下で実施された税制改革法で減税は恒久化され、18年には多額の資金還流あり。

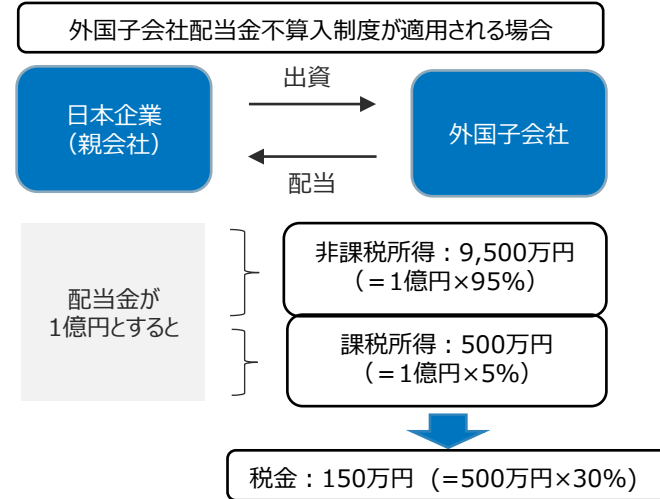
ドル安・円高基調への本格的な転換は、日米の金融政策変更が必要とみられるものの、レパトリ減税により日本への資金還流が増加すれば、さらなる円安進行の歯止めとなる可能性あり。

日本企業の海外現地法人内部留保残高



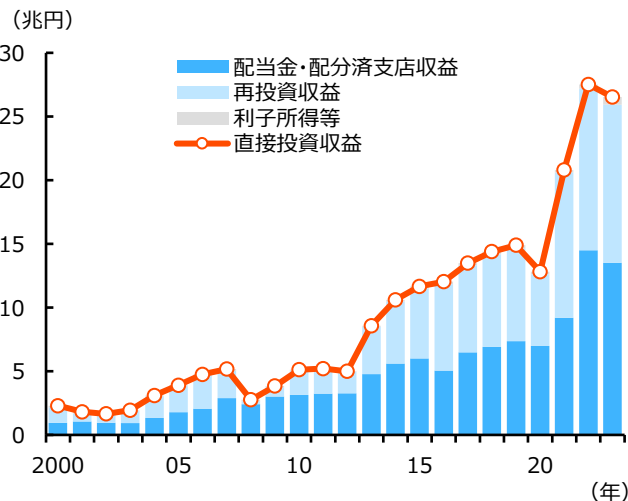
(資料) 経済産業省を基に日本総研作成

外国子会社からの配当を受ける場合のイメージ図



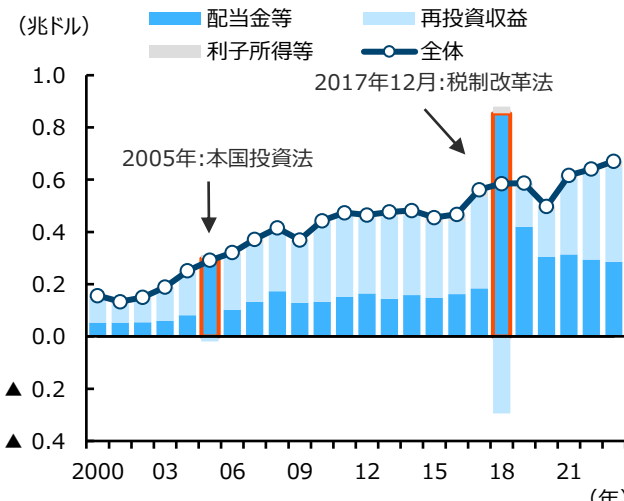
(資料) 財務省、経済産業省などを基に日本総研作成

わが国の直接投資収益



(資料) 財務省を基に日本総研作成
(注) 受取額。

米国の直接投資収益



(資料) BEAを基に日本総研作成
(注) 受取額。

公表済みのレポート（欧米経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

リサーチアイ

- ▶ [なぜ欧州議会選挙で極右の躍進が予想されているのか — 国際協調による負担が有権者の不満を蓄積 —](#) 藤本一輝 5月22日
- ▶ [グリーン関連製品の「脱中国」推進がEU経済を下押し — グリーンフレーションや中国による対抗措置の恐れ —](#) 藤本一輝 5月1日
- ▶ [米国、後払い決済の延滞増が消費下押しに — 信用力が低い層の4割が同決済を利用 —](#) 立石宗一郎 4月22日
- ▶ [為替需給面の変化が円高進行を抑制 — 経常収支が黒字でも円高圧力を生みにくい構造に —](#) 立石宗一郎 4月11日

リサーチフォーカス

- ▶ [トランプ再選時の米国環境エネルギー政策～その展望とわが国に求められる対応～](#) 梶野裕貴 4月3日
- ▶ [トランプ氏再選は原油価格の上振れリスク—地政学リスクの増大や中長期の投資阻害が原油高要因に—](#) 松田健太郎 3月28日