

為替相場展望

2024年11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 吉田 剛士 （ Tel: 070-3359-3804 Mail : yoshida.tsuyoshi@jri.co.jp ）
研究員 朱雀 愛海

- ◆本資料は2024年10月30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。

◆ドル円相場回顧

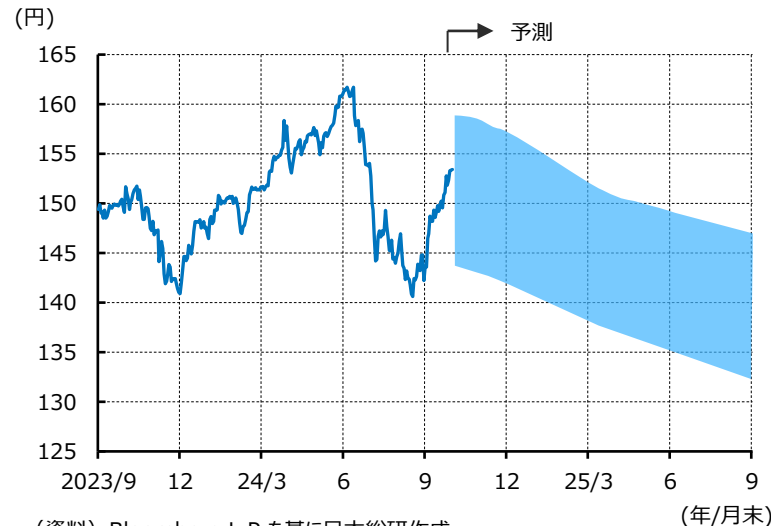
10月のドル円相場は、月末にかけて153円台後半へドル高・円安が進行。その背景として、①市場予想を上回る米経済指標が相次いだこと、②米大統領選でトランプ氏が優勢との見方が強まったこと、③衆議院選の与党過半数割れを受けた政局混乱で日銀が追加利上げに動きにくくなったとの観測が強まったこと、などが指摘可能。

◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、米国の大統領選の結果に大きく左右される見込み。仮に、ハリス氏が就任する場合、ドル安・円高基調となる見通し。ハリス政権下では米国経済はソフトランディングに向かい、インフレが沈静化する見込み。FRBによる利下げ、日銀による利上げの観測がともに強まることで、米日金利差は縮小し、右上図のとおり緩やかな円高に転じると予想。

一方、トランプ氏が再選された場合、経済政策を巡る思惑から大幅なドル高・円安が進行するおそれ。トランプ氏は大規模減税や関税引き上げなどの政策を掲げており、財政赤字の拡大やインフレ再燃への警戒感が米長期金利の押し上げ圧力に。米日金利差の拡大で、ドル高・円安が進む見込み。

ドル円相場見通し

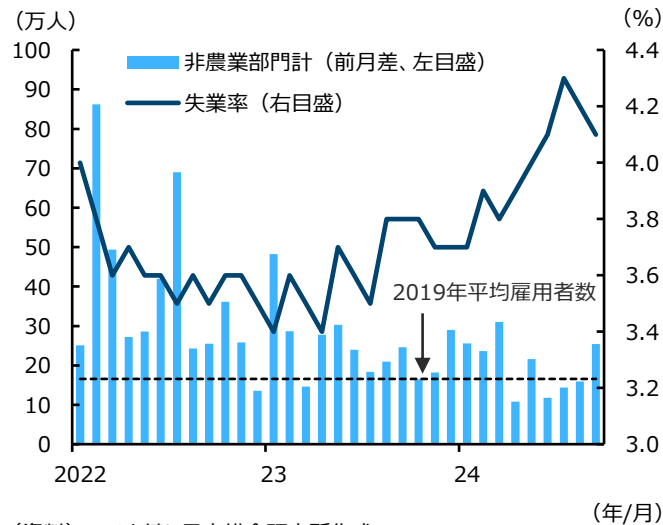


(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	149.20	148	144	142	140
(高値)	161.95	157	151	149	147
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	139.58	143	137	135	133

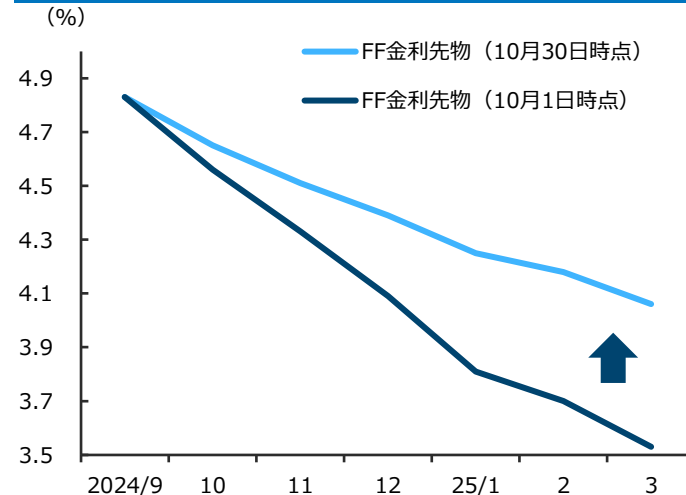
予測

米国の非農業部門雇用者数と失業率



(資料) BLSを基に日本総研研究所作成

米国政策金利の市場予想



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

10月のユーロドル相場は、月末にかけて1.07ドル台半ばへユーロ安・ドル高が進行。米F R Bの大幅利下げ観測が後退した一方、E C Bの利下げ加速への思惑が強まったことが背景。米国では、雇用統計が市場予想を上回る内容であったことなどから、景気下振れ懸念が後退。一方、欧州では、景気減速への懸念が高まり、10月にE C Bは2会合連続となる政策金利の引き下げを決定。

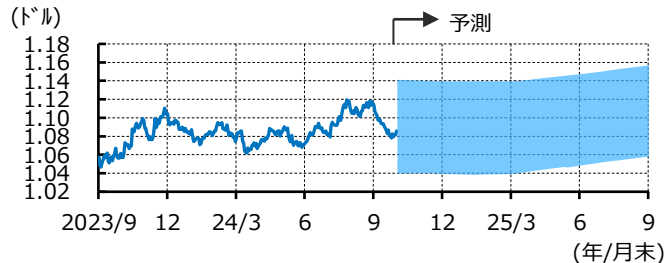
対円では、10月上旬に、日銀高官などからハト派的な発言が相次ぎ、163円台半ばまでユーロ高・円安が進行。下旬には、植田日銀総裁が追加利上げを慎重に判断する考えを示したことを受けて日銀の利上げ観測が後退し、一時165円台前半へユーロ高・円安が進行。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、早晚緩やかなユーロ高に向かう見込み。先行き、米F R Bの利下げに加え、貿易収支の改善など実需面からのユーロ買い圧力も徐々に高まる公算。

対円では、E C Bの利下げや日銀による追加利上げへの思惑を背景に、ユーロ安・円高基調に回帰する見通し。

ユーロ相場見通し



	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	1.099	1.10	1.10	1.11	1.12
(高値)	1.121	1.14	1.14	1.15	1.16
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.071	1.04	1.04	1.05	1.06



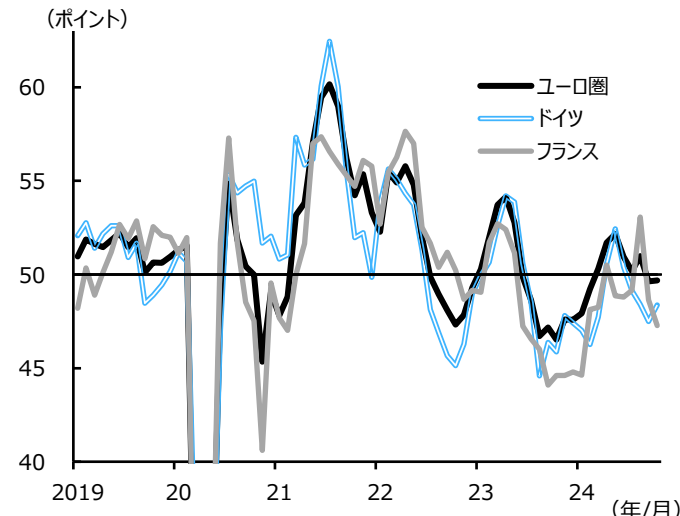
	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	163.86	163	158	158	157
(高値)	175.43	173	168	168	167
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.42	155	150	150	149

ユーロドル相場と市場の欧米政策金利予測差



(注) 政策金利予測差は、24年12月のECB政策金利予測(OISベース) - 米政策金利予測(FF金利先物ベース)。

ユーロ圏のコンポジットPMI



◆インフレ再燃懸念で米長期金利上昇

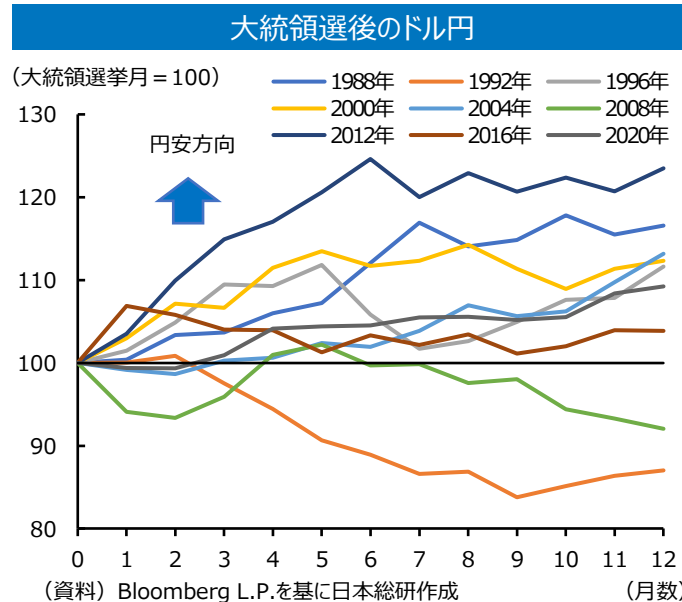
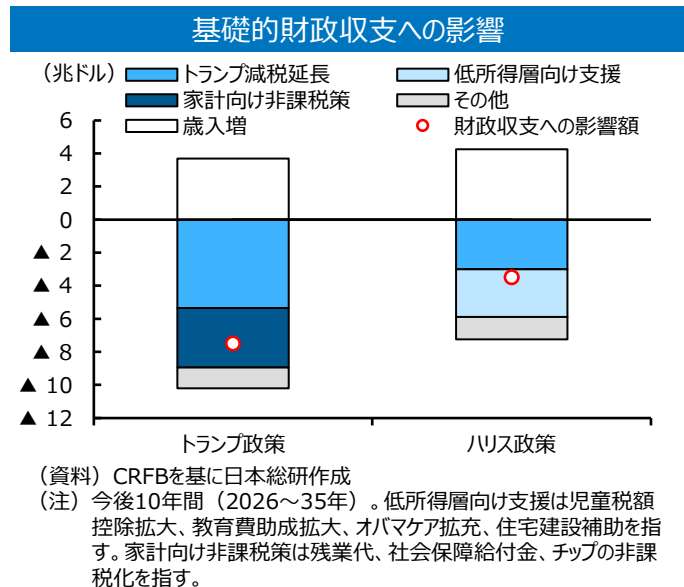
ドル円相場は10月入り後から、ドルが騰勢を強める展開に。市場予想を上回る米経済指標が相次いだことや米大統領選挙後の財政拡大を見据えて、インフレが再燃するとの見方が強まったことが主因。さらに、トランプ氏が優勢と報じられると、財政悪化への思惑が一段と強まったことで、タームプレミアムが上昇し、米長期金利を押し上げ。

◆トランプ再選で160円超の円安進行リスク

米大統領選でトランプ氏が再選された場合、経済政策を巡る思惑から大幅な円安が進行する可能性。トランプ氏は大規模減税や関税引き上げを公約に掲げており、インフレの再燃や財政赤字の拡大を招く可能性。CRFBによると、トランプ氏が掲げる財政政策で財政支出は今後10年間で10.2兆ドル増加する試算。これはハリス政策の7.3兆ドルを大幅に上回る規模。

トランプ政策によるインフレの再燃は、利上げを通じて長期金利を押し上げる可能性。さらに財政悪化への懸念が一段と高まる場合、タームプレミアムも上昇。仮に米長期金利が5%まで上昇した場合、米日金利差の拡大で165円を上回って円安が進行する可能性も。

過去の大統領選後の動きをみても、選挙後に円安が進行する傾向。選挙後に新政権による経済政策への期待が高まりやすいことが一因。



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

- ▶ [独VWの工場閉鎖検討で高まる雇用への懸念 — 仮に2万人が解雇された場合、関連産業への波及で10万人近くが失業する恐れも —](#) 朱雀愛海 松田健太郎 10月17日
- ▶ [ハリス米大統領候補の環境政策は原油価格を下押し](#) 梶野裕貴 9月13日
- ▶ [対中関税発効でも苦境が続く欧州自動車メーカー — 東欧での中国製EV生産拡大や、消費者の低価格志向が引き続き逆風 —](#) 朱雀愛海 9月5日

JRIレビュー

- ▶ [アメリカ経済見通し（2024～25年）](#) 立石宗一郎 松田健太郎 7月4日
- ▶ [欧州経済見通し（2024～25年）](#) 藤本一輝 朱雀愛海 6月28日

リサーチフォーカス

- ▶ [米景気、ハリスで軟着陸、トランプで不安定化 — 両候補とも財政悪化リスク、長期金利の大幅上昇も —](#) 立石宗一郎 松田健太郎 西岡慎一 10月24日
- ▶ [ハリス氏の食品価格の規制案、副作用大 — 関連企業の収益を圧迫、供給不足によるインフレ再燃も —](#) 松田健太郎 10月7日