

為替相場展望

2024年5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 5月10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

4月のドル円相場は、下旬に一時160円台前半へドル高・円安が進行。市場予想を上回る米経済指標が相次ぎ、米F R Bによる利下げ観測が後退したほか、日銀の金融政策決定会合を受けて緩和的な金融政策が継続するとの見方が強まったことなどが背景。その後、政府・日銀による為替介入とみられる動きがあり、一時154円台半ばへ円が急伸したものの、月末には157円台後半へ円が反落。

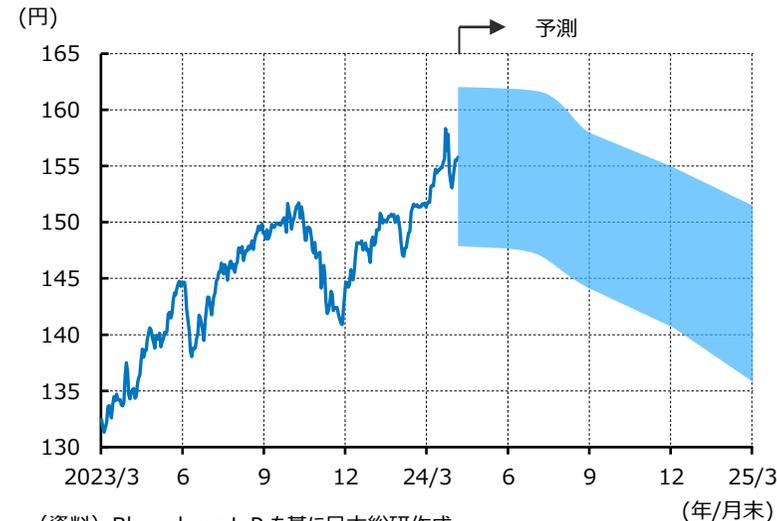
5月入り後には、再び政府・日銀による為替介入とみられる動きがあったほか、I S M景況感指数などの米国主要指標が市場予想を下回ったことを受けて、一時151円台後半へドル安・円高が進行。その後、米F R Bと日銀の金融政策を巡るスタンスの違いが意識されたことなどから、再び155円台半ばへ円が反落。

◆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圧力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。

米国のインフレ圧力が緩和すると見込まれる年後半以降、ドル安・円高基調が明確化する見通し。F R B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、米日金利差の縮小により円高基調が明確になる見込み。

ドル円相場見通し

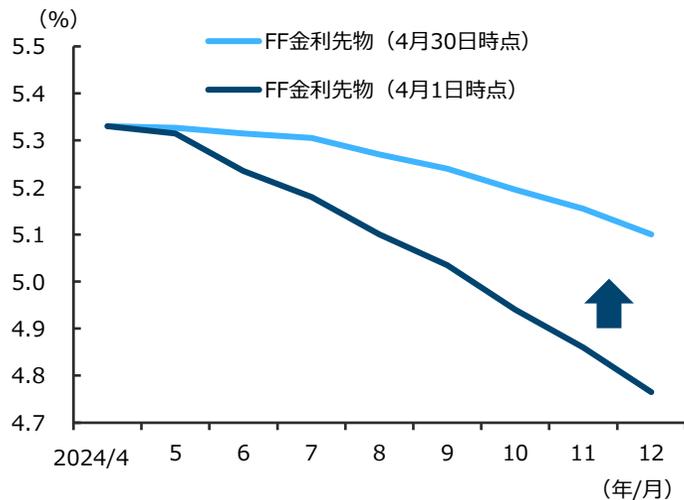


	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	148.43	155	151	148	145
(高値)	151.97	162	158	155	152
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	140.82	148	144	141	138

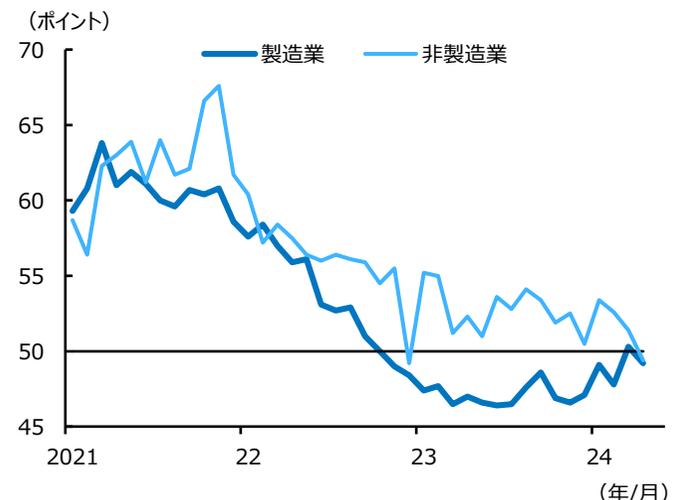
(円)

予測

米国政策金利の市場予想



I S M景況感指数



◆ユーロ相場回顧

4月のユーロドル相場は、中旬以降、米消費者物価が市場予想を上回ったことや、ECBが理事会でハト派的姿勢を示したことを背景に、1.06ドル台前半へユーロが急落。その後月末にかけて、ユーロ圏経済指標が市場予想を上回ったことを受け、1.07ドル台前半へユーロ反発。

5月入り後、ユーロ圏のGDPが市場予想を上回った一方、米国の雇用統計が予想よりも軟調であったことを受けて、1.07ドル台後半へユーロ続伸。

対円では、4月中旬にECBが理事会で早期利下げ開始を示唆したことから、一時162円台前半へユーロが下落。その後、ユーロ圏経済指標が市場予想を上回ったほか、日銀が緩和的な金融政策スタンスを示したことなどを背景に、一時171円台半ばまでユーロが上昇。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、当面横ばい圏で推移する見込み。ECB高官はインフレ率の低下を受け、6月の利下げを示唆。FRBとの金融政策スタンスの違いを背景に米欧金利差が拡大し、当面ユーロ安・ドル高圧力が優勢となる公算。その後、FRBが9月に利下げに転じ、ユーロドル相場は横ばい推移へ。

対円では、ECBによる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

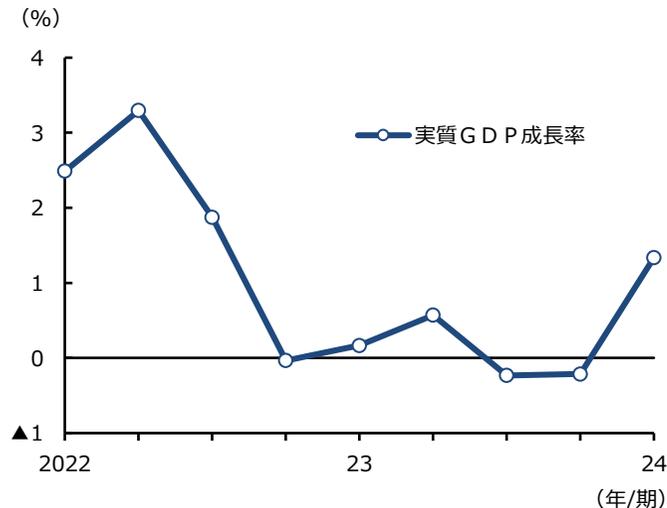


	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	1.086	1.07	1.08	1.08	1.08
(高値)	1.105	1.12	1.13	1.13	1.13
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.070	1.02	1.03	1.03	1.03



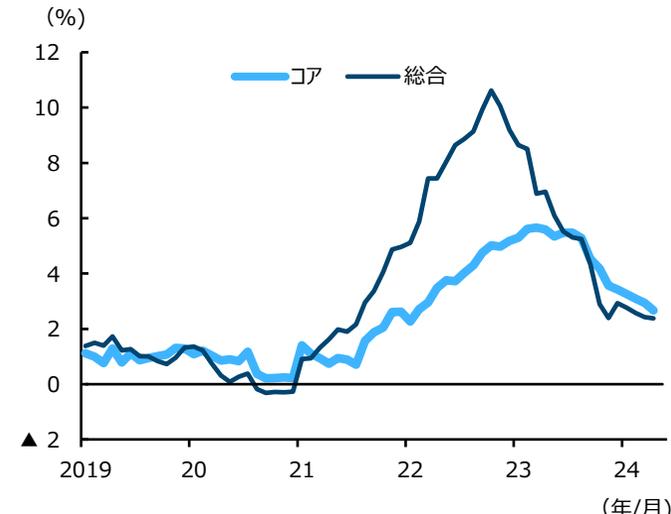
	2024年				2025年
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
期中平均	161.25	166	163	160	157
(高値)	165.35	172	169	166	163
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	155.08	160	157	154	151

ユーロ圏の実質GDP（前期比年率）



(資料) Eurostatを基に日本総研作成

ユーロ圏の消費者物価指数（前年比）



(資料) Eurostatを基に日本総研作成

◆政府・日銀が大規模な為替介入を実施

ドル円相場は、4月29日と5月1日に政府・日銀による為替介入とみられる動きが生じ、円が急伸。市場では、政府・日銀が2日間で計8兆円規模の為替介入を実施したとの見方。

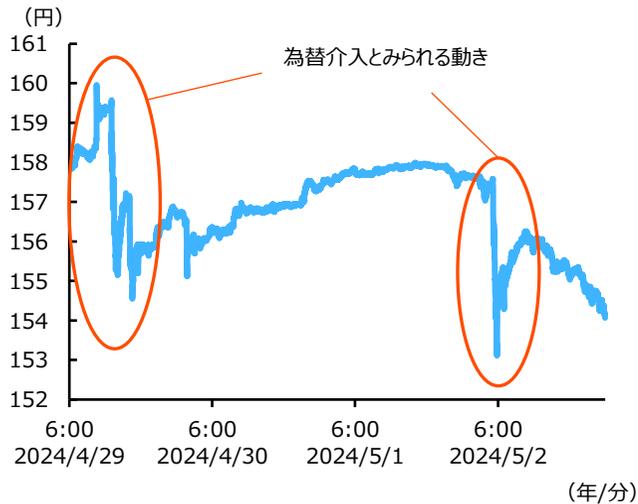
為替介入の背景は、急激な円安。投機的な円売りが強まったことなどを背景に、4月26日から29日の2営業日で155円台半ばから160円台前半へ円が急落。投機筋による円売り越し幅は4月に2兆円に達し、2007年以来の高水準に。

◆当面、為替介入への警戒感が上値を抑制

当面、為替介入への警戒感がドルの上値を抑える見込み。介入の原資となるわが国の外貨準備は、4月末時点で約1.3兆ドルと潤沢。ただし、日銀による緩和的な金融政策が継続するとみられるほか、米インフレ長期化への懸念が根強いことから、ドル円は当面ドル高値圏でもみ合う見通し。

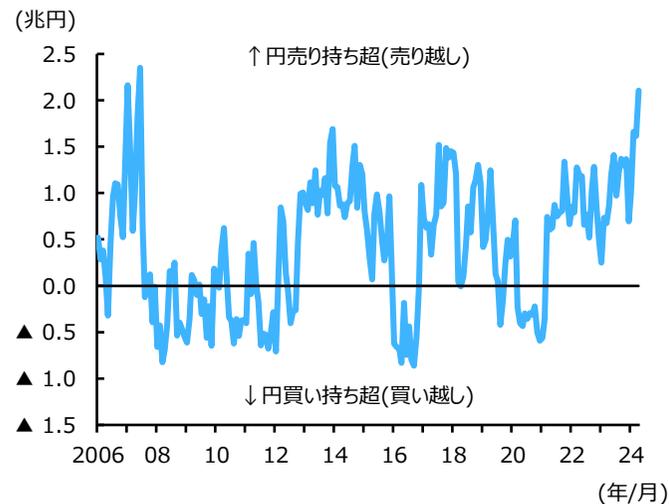
ドル安・円高基調への転換は、米FRBが利下げを開始するとみられる年後半以降となる見込み。足元では、米雇用統計が市場予想を下回るなど、労働需給に緩和の兆し。賃金や物価の騰勢が早晩鈍化することで、FRBは9月にも利下げに転じ、日米金利差の縮小を背景にドル安・円高傾向が明確化する見通し。

ドル円相場と為替介入観測



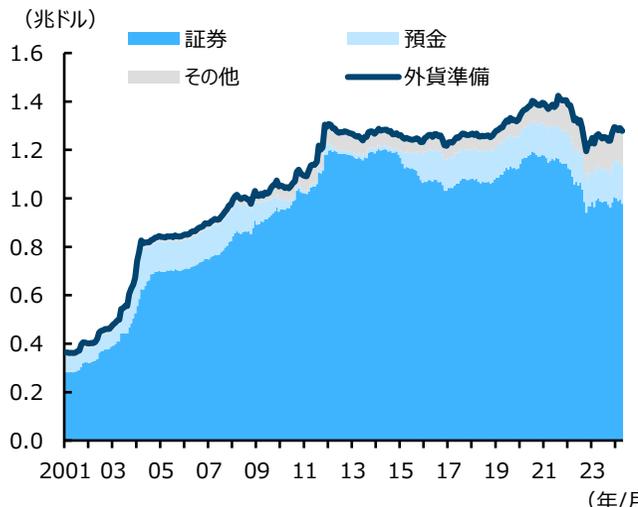
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

シカゴIMM・円のネットポジション (非商業部門)



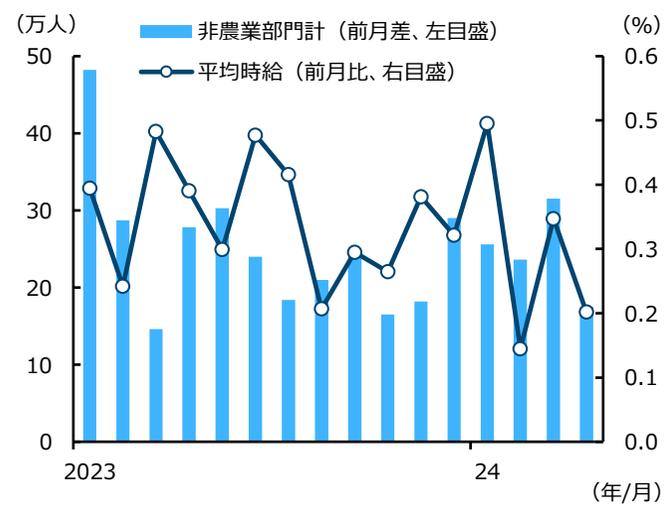
(資料) 米CFTCを基に日本総研作成

わが国の外貨準備残高



(資料) 財務省を基に日本総研作成

米国の非農業部門雇用者数と平均時給



(資料) BLSを基に日本総合研究所作成

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

- ▶ [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
- ▶ [労働生産性の低下がユーロ圏のインフレ圧力に — 単位労働コスト+0.7%ポイント増、インフレ率高止まりも —](#) 藤本一輝 4月3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