

為替相場展望

2024年8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



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
研究員 吉田 剛士

- ◆本資料は2024年8月19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

7月のドル円相場は、月末にかけて149円台後半へ大幅なドル安・円高が進行。日米金利差が縮小したことが背景。米国では、FOMC後の会見でパウエル議長が9月利下げ開始を示唆。一方、わが国では、日銀が金融政策決定会合で追加利上げの決定と長期国債買い入れ減額計画を発表。

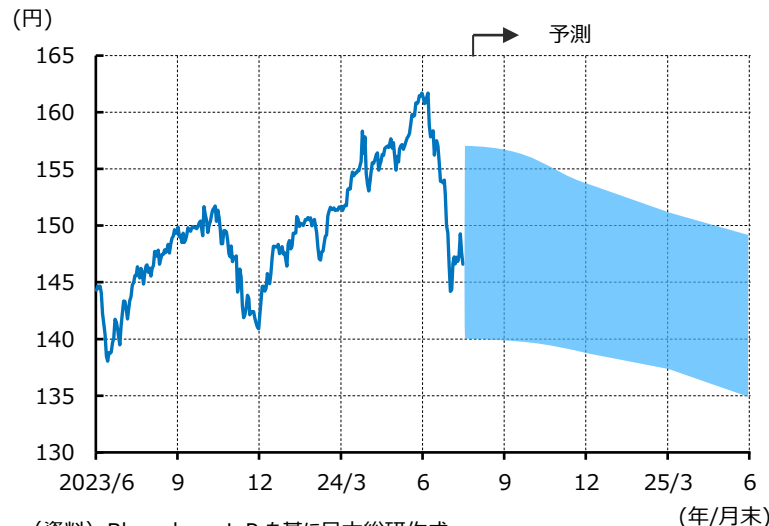
8月入り後は、市場予想を下回る米経済指標が相次いだことで、米国の早期利下げ観測が強まり、一時141円台後半へ円が急伸。中旬には、日銀高官によるハト派的な発言や堅調な米経済指標を受けて、一時149円台前半へ反発したものの、米雇用統計が年次改定で下方修正されるとの観測が強まり、145円台前半へドル安・円高が進行。

◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、ドル安・円高基調が続く見通し。米国のインフレ収束や、日本の持続的な賃金・物価上昇の確度が高まるにつれて、FRBによる利下げ観測と日銀による利上げ観測が持続し、米日金利差は縮小方向へ。

ただし、為替需給面からドル安・円高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。主要産油国による減産継続や中東での地政学リスクへの警戒感が原油価格の押し上げ要因となることから、わが国の貿易収支の改善には時間を要する見通し。加えて、新NIS Aによる海外投資の持続的な増加も円の下押し圧力となると予想。

ドル円相場見通し

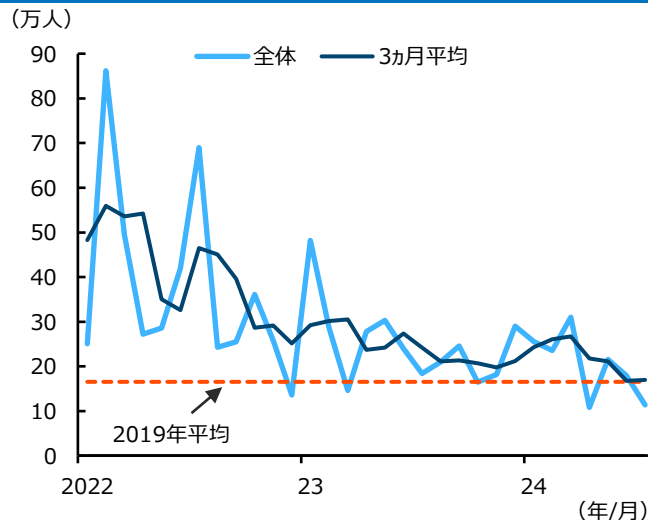


(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2024年			2025年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	155.85	150	146	144	142
(高値)	161.27	157	153	151	149
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	150.81	140	139	137	135

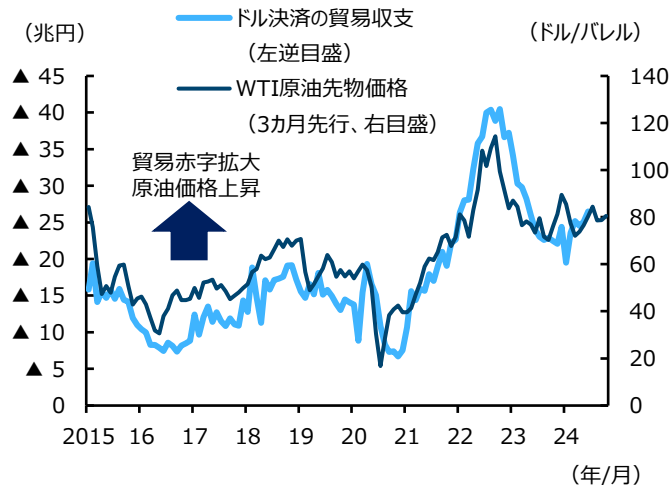
→ 予測

非農業部門雇用者数（前月差）



(資料) BLSを基に日本総研作成

わが国の貿易収支と原油価格



(資料) 財務省、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) 貿易収支は年率換算値。

◆ユーロ相場回顧

7月のユーロドル相場は、中旬にかけて軟調な米経済指標が相次いだことを背景に、米利下げ観測が高まり、1.09ドル台半ばまでユーロ高・ドル安が進行。その後は、ユーロ圏の経済指標が市場予測を下回ったことなどを背景に、1.08ドル台前半へユーロ安・ドル高が進行。

8月入り後は、米経済指標が市場予想を下回ったことで、再び米利下げ観測が強まり、ユーロ高・ドル安へ。中旬にはユーロが1.10ドル台乗せ。

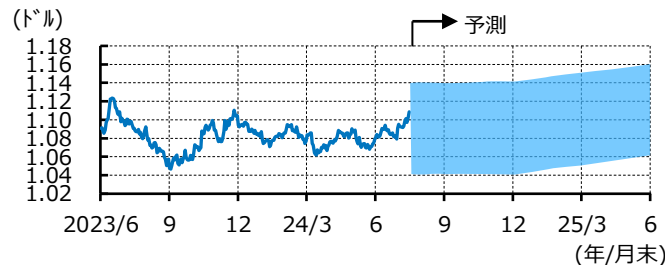
対円では、7月末にかけて、162円台前半へユーロ安・円高が進行。背景は、①日銀が対ユーロでも為替介入を辞さない姿勢を示したこと、②ドイツの経済指標が市場予想を下回ったこと、③日銀が追加利上げを実施したことなど。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、緩やかなユーロ高傾向で推移する見込み。米F R Bの利下げ開始が見込まれるほか、ユーロ圏の貿易収支の改善など実需面からのユーロ高圧力が徐々に高まる公算。

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・円高基調で推移する見通し。

ユーロ相場見通し



	2024年			2025年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	1.077	1.09	1.09	1.10	1.11
(高値)	1.092	1.14	1.14	1.15	1.16
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.060	1.04	1.04	1.05	1.06

→ 予測

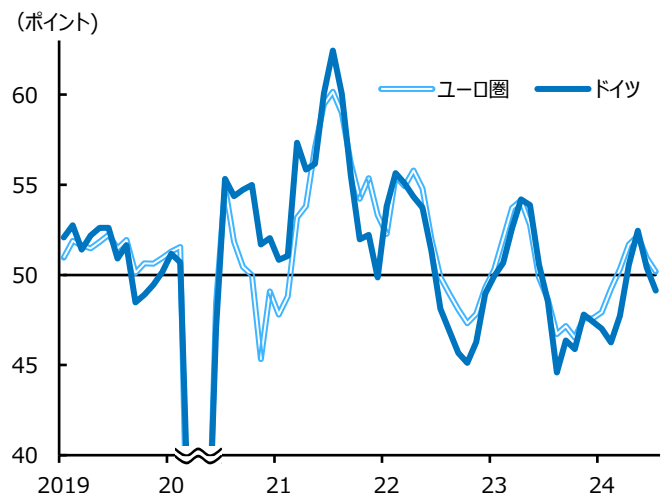


（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2024年			2025年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
期中平均	167.79	164	159	158	158
(高値)	172.45	170	165	164	164
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	162.28	154	149	148	148

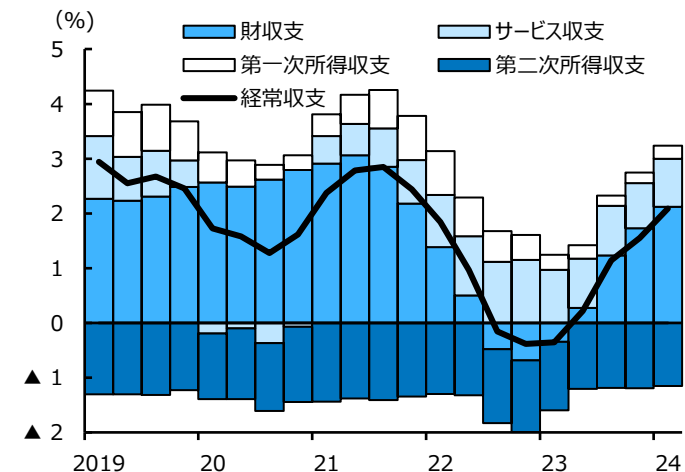
→ 予測

ユーロ圏とドイツのコンポジットPMI



（資料）S&P Globalを基に日本総研作成

ユーロ圏の経常収支（GDP比）



（資料）ECB、Eurostatを基に日本総研作成

（注）4 四半期後方移動累積。

（年/期）

◆金利差見合いの水準へ円が急伸

7月中旬以降、円高が急速に進行。背景は、①政府・日銀による為替介入、②日銀による追加利上げ、③F R Bによる早期利下げ観測の高まりなど。この過程で、投機筋による円売りポジションが急速に解消されたことで、一方的な円売り圧力は弱まり、ドル円は日米金利差との連動性を取り戻す展開に。

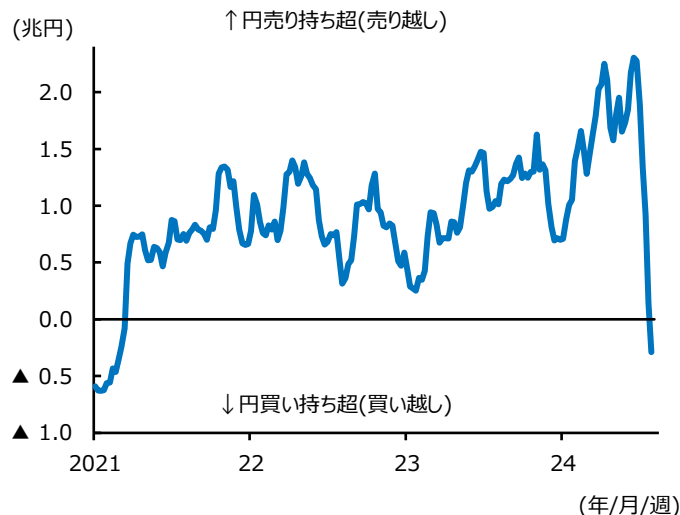
◆今後の円高進行ペースは緩やかに

先行きのドル円相場は、日米金利差の縮小とともにドル安・円高基調が見込まれるものの、以下の2点から当面の円高進行は緩やかにとどまる見込み。

第1に、市場の米大幅利下げ観測の修正。7月の米雇用統計では、失業率が上昇するなど景気後退懸念が急速に台頭。もともと、失業者の増加は移民流入による労働参加者の増加を主因としており、恒久的な解雇者数の増加は限定的。さらに、悪天候などの一時的な要因が失業率を押し上げた側面も。市場関係者の間では、年末にかけて3回程度の利下げが織り込まれており、利下げ観測は行き過ぎている公算大。

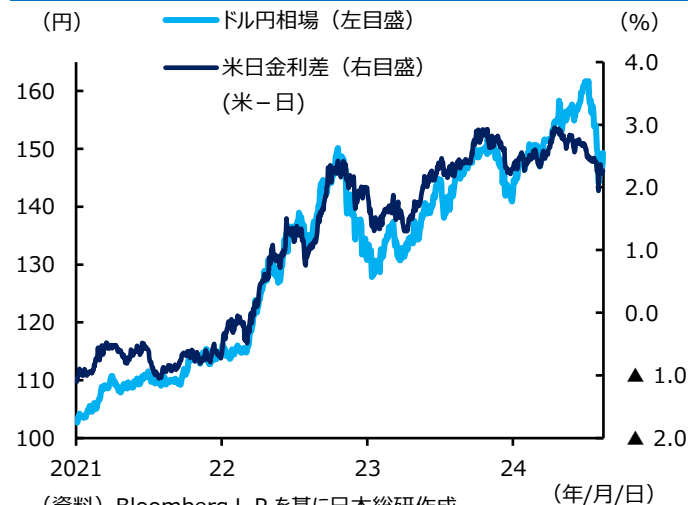
第2に、為替需給面からの円安圧力の高まり。わが国では、本年1～7月の投資信託委託会社等による対外証券投資の買い越し額は7.8兆円と、昨年の年間買い越し額の1.7倍の水準に。その主因である新N I S Aは長期投資が多く、外国株売却による円買いが生じにくいため、今後も海外への資金流出が続く可能性大。

シカゴIMM・円ポジション（非商業部門）



(資料) 米CFTCを基に日本総研作成

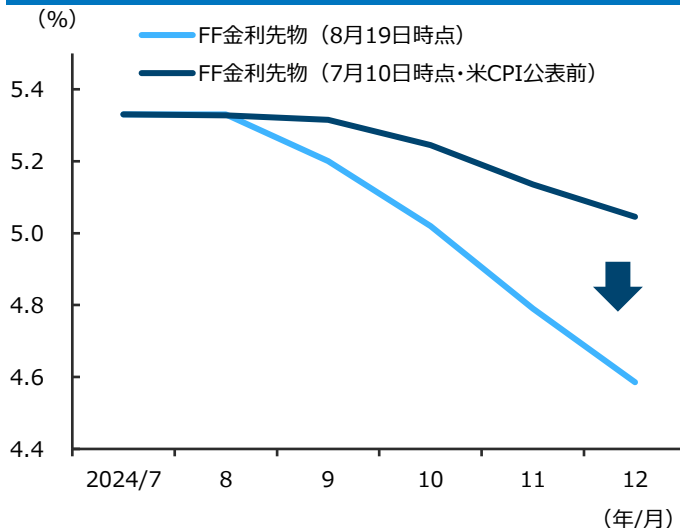
ドル円相場と米日10年実質金利差



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

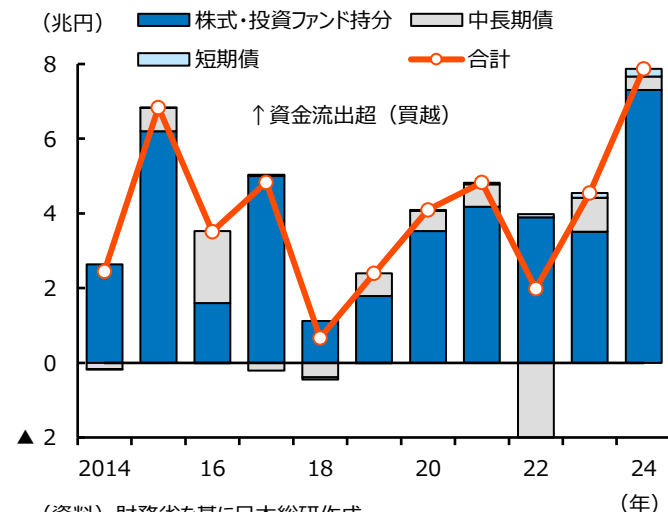
(注) インフレ連動債から算出されるBEIを基に作成。

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

投資信託委託会社等による対外証券投資



(資料) 財務省を基に日本総研作成

(注) 2024年は1～7月の合計。

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

- ▶ [極右政権発足を回避も、財政悪化が懸念されるフランス — 左派政権とE Uの対立が金利急騰を招来 —](#) 朱雀愛海 7月18日
- ▶ [トランプ再選で、米国の所得格差は拡大 — 関税引き上げとトランプ減税延長で、高所得層の所得は増加、低所得層は減少 —](#) 立石宗一郎 7月18日
- ▶ [回復局面入りするユーロ圏の個人消費 — 購買力回復と資産効果が押し上げ —](#) 藤本一輝 7月1日

J R I レビュー

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

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～](#) 榎野裕貴 4月3日

脱炭素社会への「公正な移行」に向けた企業の役割

～ビジネスモデルと人材の転換をいかに実現するか～

脱炭素社会への移行では、新たな技術が求められる一方、使われなくなる技術や失われる仕事もあります。国際的には、失業等の経済的不利益を回避する“**Just Transition**”（公正な移行）が議論されています。わが国では、迅速な脱炭素が難しい産業や経営資源が限られる中小企業も多く、そうした企業やそこで働く労働者が取り残されないよう、「公正な移行」に向けた取り組みが急務です。本シンポジウムでは、わが国の「公正な移行」に向けた企業の役割について議論を深めてまいります。

パネリスト



小堀 秀毅 氏

旭化成株式会社 取締役会長
一般社団法人 日本経済団体連合会 副会長



山下 隆一 氏

中小企業庁長官



高村 ゆかり 氏

東京大学未来ビジョン研究センター 教授

株式会社 日本総合研究所



大嶋 秀雄

調査部 主任研究員



新美 陽大

調査部 主任研究員
兼 創発戦略センター スペシャリスト



梅野 裕貴

調査部 研究員

2024年9月17日 火
15:00-17:30（開場 14:30）

場 所

【会場＋YouTube】同時開催

- ① 会場 経団連会館 ダイアモンドルーム
- ② YouTube 配信

参加費

無料

申込み

下記 URL・QRコードよりお申込み下さい。

https://www.jri.co.jp/seminar/240917_645/detail/

会場参加につきましては、
応募多数の場合、抽選になります。
詳細はお申込みページをご確認ください。

