

為替相場展望

2024年9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9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

8月のドル円相場は、月初に141円台後半へ円が急伸。雇用統計など複数の米経済指標が相次いで市場予想を下回り、米景気の後退が懸念されたことが背景。この間、投機筋による円売りポジションが急速に巻き戻されたことも円を押し上げ。急激な円高を受けて、日銀高官が利上げを急がない姿勢を示したことから、149円台前半へ円が反落。月末にかけて、パウエル議長のハト派的な発言などを背景に米利下げ観測が再び高まり、146円台前半へドル安・円高が進行。

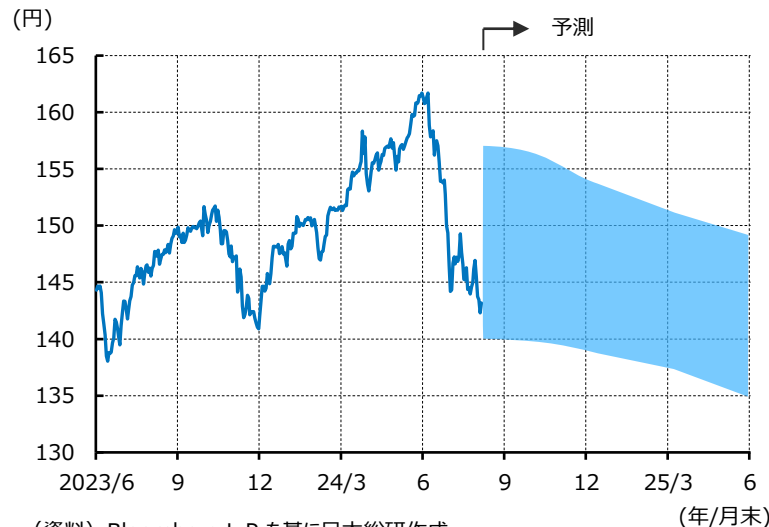
9月入り後は、市場予想を下回る米経済指標を受けて、一時141円台後半へ円が強含み。

◆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、足元では米利下げが過大に織り込まれており、一時的にドル高方向に修正される余地あり。さらに、為替需給面からも、ドル安・円高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。中東での地政学リスクを受けた資源高の影響で、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、わが国では新NISAによる海外投資が増加しており、恒常的な円の下押し圧力に。

ドル円相場見通し

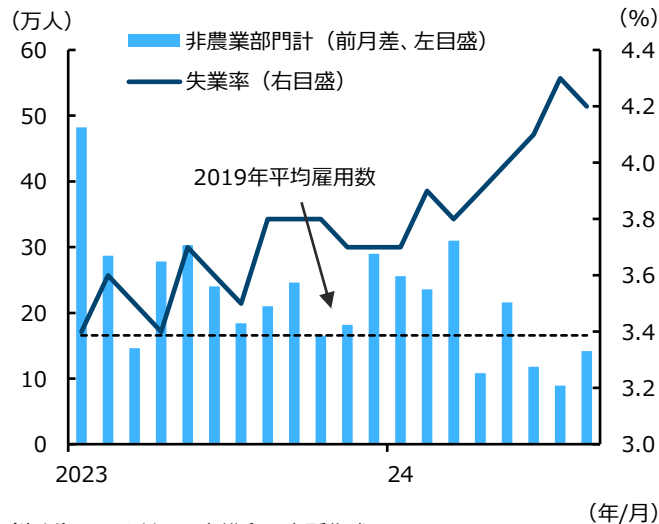


（資料）Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	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

米国の非農業部門雇用者数と失業率



（資料）BLSを基に日本総合研究所作成

シカゴIMM・円ポジション（非商業部門）



（資料）米CFTC、Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

8月のユーロドル相場は、軟調な米経済指標が相次いだことを背景に、F R Bによる大幅な利下げ観測が高まり、下旬にかけて1.12ドル台前半までユーロ高・ドル安が進行。もっとも、月末には、米GDP改定値の上方修正や、E C Bの利下げ観測が強まったことを背景に、1.10ドル台半ばへユーロ安・ドル高が進行。

9月入り後は、米経済指標が強弱入り混じる結果になったことを受け、1.10ドル台後半を中心に横ばい圏で小動き。

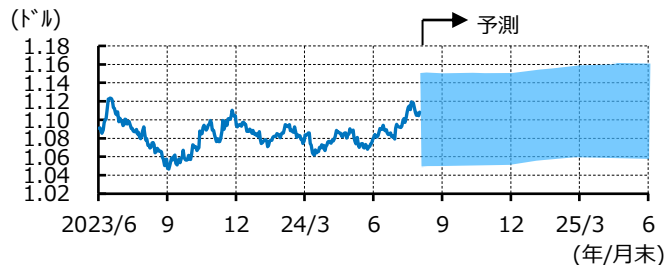
対円では、8月上旬に、世界的な株安などを背景としたリスク回避の円買いが強まり、一時154円台後半へ円が急伸。その後、日銀高官のハト派的発言を受けてユーロは163円台後半へと反発。下旬には、ユーロ圏の賃金上昇率が鈍化したことを受けて、E C Bの利下げ観測が強まり、160円台後半へユーロ安・円高が進行。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、緩やかにユーロ高方向へ向かう見込み。先行き、米F R Bの利下げ転換や、ユーロ圏の景気回復期待に加え、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	1.10	1.10	1.11	1.11
(高値)	1.092	1.15	1.15	1.16	1.16
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.060	1.05	1.05	1.06	1.06

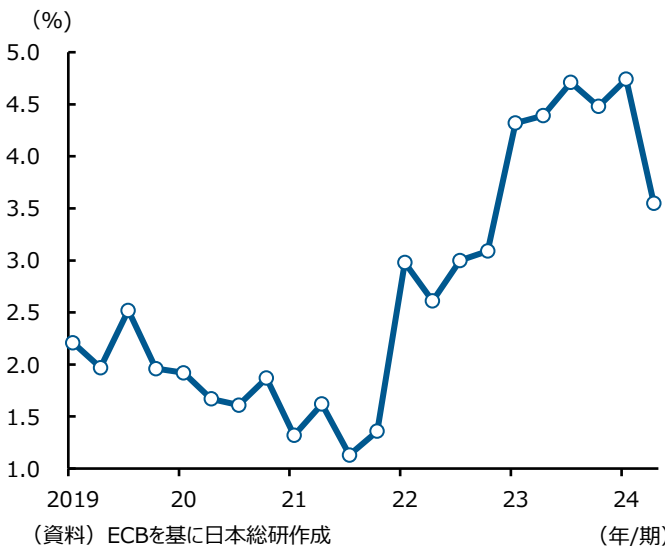
→ 予測



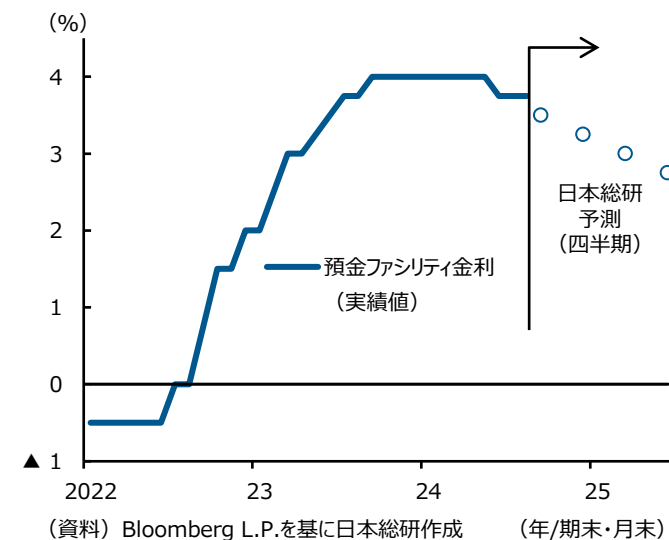
	2024年			2025年	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
期中平均	167.79	164	160	160	158
(高値)	172.45	170	166	166	164
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	162.28	154	150	150	148

→ 予測

ユーロ圏の協約賃金（前年比）



ユーロ圏の政策金利



◆一時的にドルが上昇する可能性

足元の金融市場では、米利下げの過度な期待がみられ、今後、一時的にドル高方向に修正される可能性。FF金利先物をみると、米国の利下げが年末にかけて3～4回（利下げ幅が0.75～1%ポイント）との予想が織り込まれており、これが最近の急激なドル安の原因に。

◆米国の雇用情勢は引き続き安定

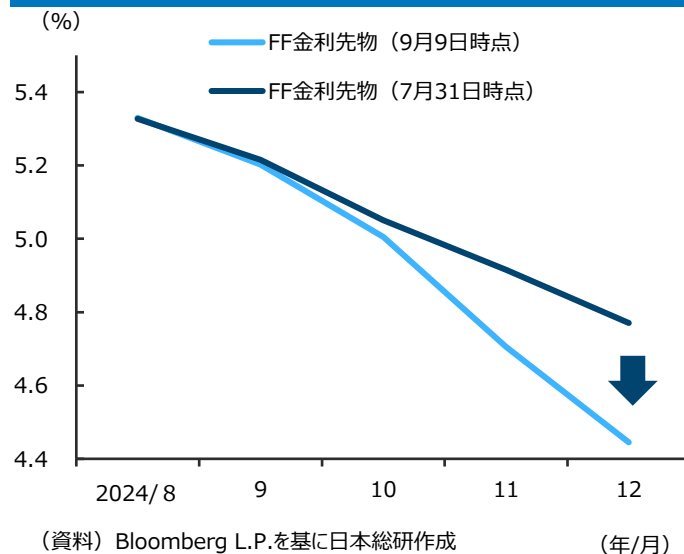
市場で大幅な米利下げが織り込まれている背景として、米景気の大幅な後退が懸念されていることが指摘可能。なかでも、米国の雇用情勢に対する悲観的な見方が強まっている状況。

7月の米雇用統計では、非農業部門雇用者の伸びが鈍化しており、コロナ前の水準を下回ったほか、失業率から計算される「サム・ルール」が景気後退入りを示唆。

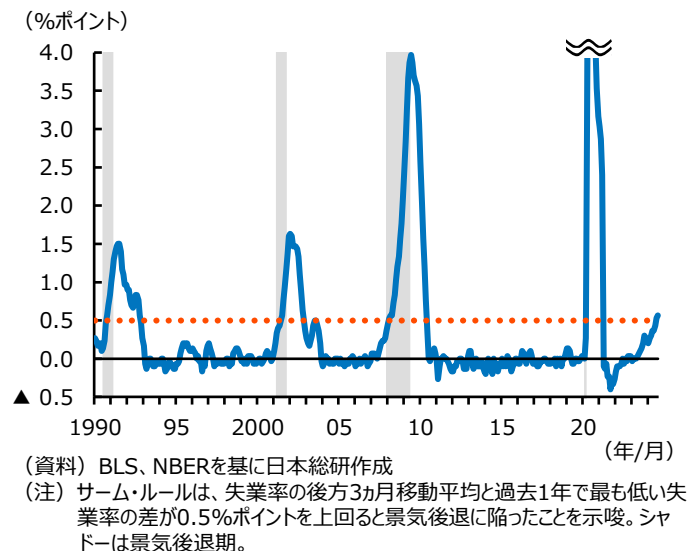
もっとも、雇用者数の伸びは月10万人台を維持しており、十分なプラス成長を見込める水準。失業率の上昇も、労働需要の減退よりも、労働供給の拡大による面が大。実際、7月の解雇率は低水準にとどまるなど、企業は人材を囲い込む姿勢を維持。加えて、7月の失業率はハリケーンにより一時的に押し上げられた側面もあり。

以上を踏まえると、米国の政策金利は年内1～2回の利下げにとどまるとみるのが妥当。市場が予想する大幅な利下げは需要を喚起し、インフレを再燃させる恐れ。

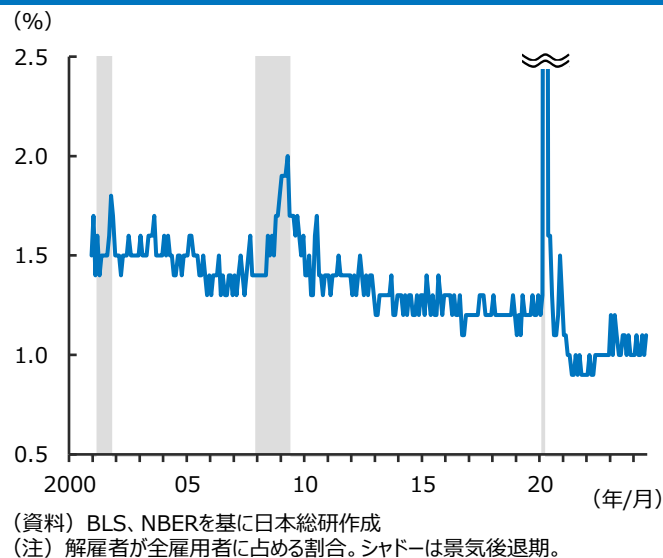
米国政策金利の市場予想



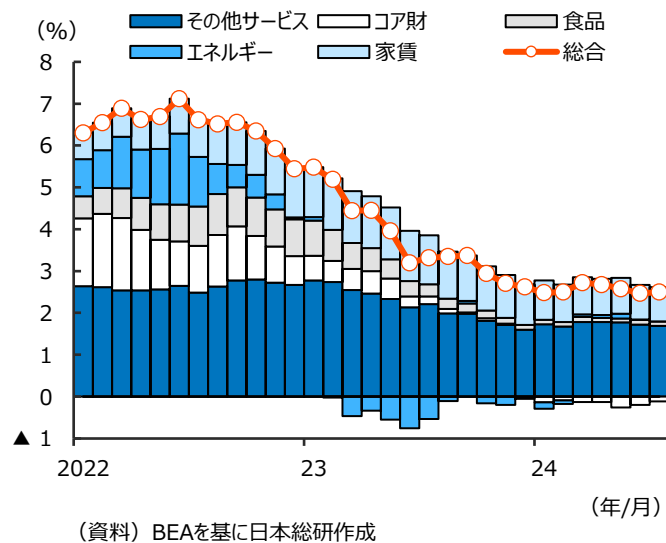
サム・ルールと景気後退期



解雇率（レイオフ含む）



PCEデフレーター（前年比）



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

- ▶ [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
- ▶ [ハリス米大統領候補の食品価格規制案は企業部門に副作用—インフレ抑制効果も見込み薄—](#) 松田健太郎 9月5日
- ▶ [ハリス氏が政策を公表、景気下押しリスクも— 企業による投資抑制や住宅価格高騰の恐れ —](#) 立石宗一郎 8月26日

JRI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

- ▶ [大統領選後の米国環境・エネルギー政策とわが国に求められる取り組み～トランプ／ハリス 両ケースのシナリオ分析から～](#) 梶野裕貴 9月9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。

