

為替相場展望

2024年10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
研究員 吉田 剛士

- ◆本資料は2024年10月8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

9月のドル円相場は、上旬に139円台半ばヘドルが下落。米経済指標が相次いで市場予想を下回り、F R Bによる大幅利下げ観測が強まったことが背景。その後、パウエル議長が利下げを急がない姿勢を示したことから、下旬にかけて146円台前半ヘドルが反発。月末には、自民党総裁選の結果を受けて日銀が利上げを進めやすくなるとの見方が強まり、141円台後半へ円高・ドル安が進行。

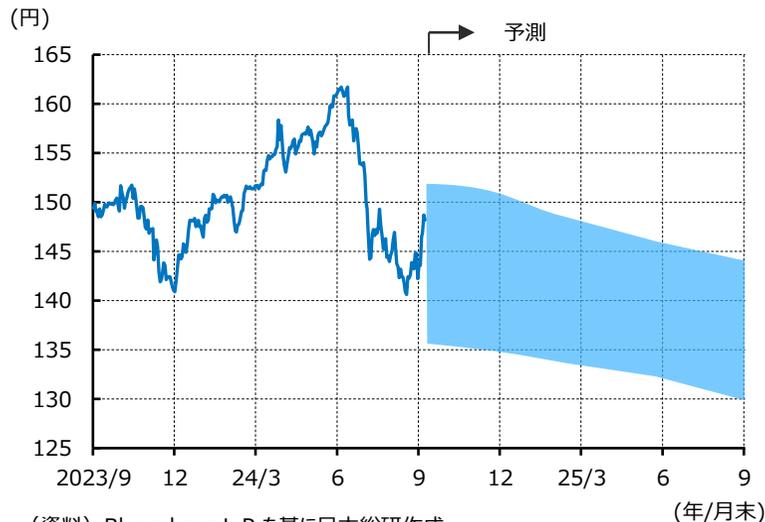
10月入り後は、石破首相が就任前とは一転して利上げに慎重な姿勢を示したほか、市場予想を上回る米雇用統計を受けてF R Bによる大幅利下げ観測が後退し、一時149円台前半ヘドル高・円安が急進行。

◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、大きな流れとしてドル安・円高基調が続く見通し。米国のインフレ沈静化や、日本の持続的な賃金・物価上昇の確度が高まるにつれて、F R Bによる利下げ観測と日銀による利上げ観測がともに強まり、米日金利差は縮小へ。

ただし、米日の中央銀行がともに金融政策の判断を急がない姿勢であるほか、以下の為替需給面からも、ドル安・円高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。中東での地政学的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N I S A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

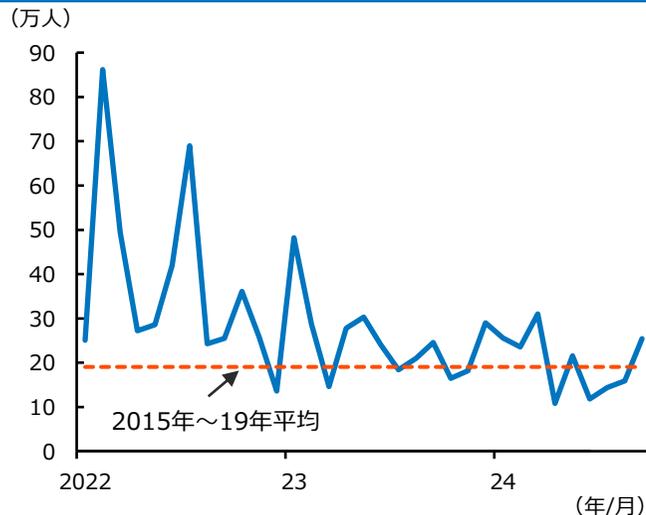


	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	149.20	144	141	139	137
(高値)	161.95	151	148	146	144
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	139.58	137	134	132	130

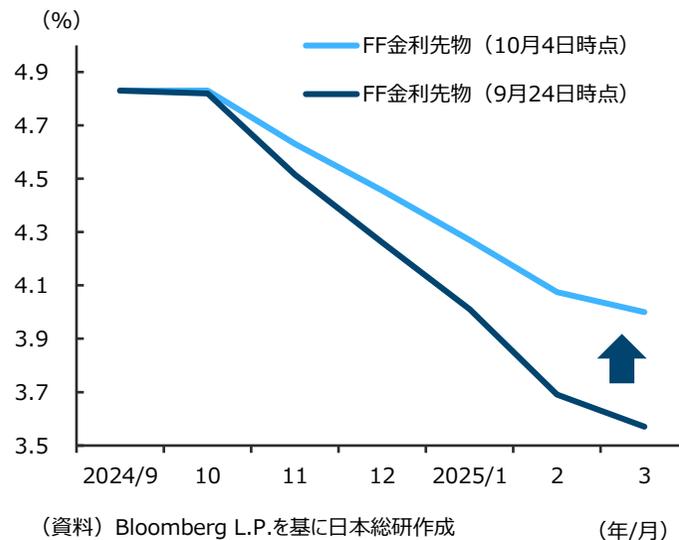
ドル円相場見通し (円)

(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

米国の非農業部門雇用者数 (前月差)



米国政策金利の市場予想



◆ユーロ相場回顧

9月のユーロドル相場は、月初に、軟調な米経済指標を受け、1.11ドル台前半へユーロ高・ドル安が進行。中旬にかけて、ユーロ圏の経済指標が相次いで市場予想を下回ったことから、1.10ドル台前半へユーロ高が下落。その後は、米FRBの大幅利下げなどを背景に1.12ドル台前半までユーロ高・ドル安が進行。

10月入り後は、ECB高官のハト派的な発言が相次いだことなどから、1.10ドル台前半へユーロ安・ドル高が進行。

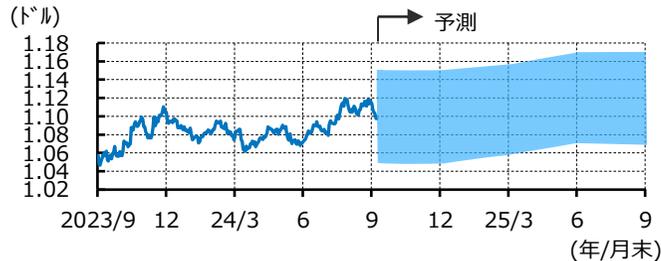
対円では、9月上旬に、市場予想を下回るドイツの経済指標などを背景に155円台前半へユーロ高・円安が進行。月末には、自民党総裁選の結果を受けて、日銀による金融政策の正常化が進むとの見方が強まり、159円台後半へ円高が反発。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、緩やかなユーロ高傾向となる見込み。先行き、米FRBの利下げや、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徐々に高まる公算。

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、ユーロ安・円高基調で推移する見通し。

ユーロ相場見通し

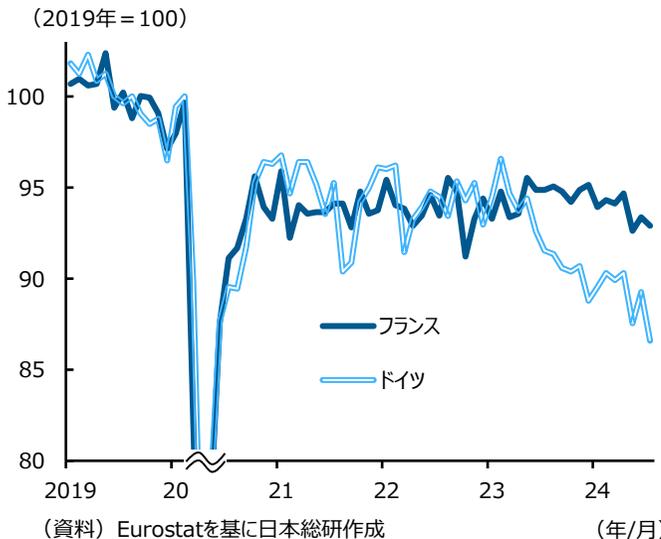


	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	1.099	1.10	1.11	1.12	1.12
(高値)	1.121	1.15	1.16	1.17	1.17
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.071	1.05	1.06	1.07	1.07

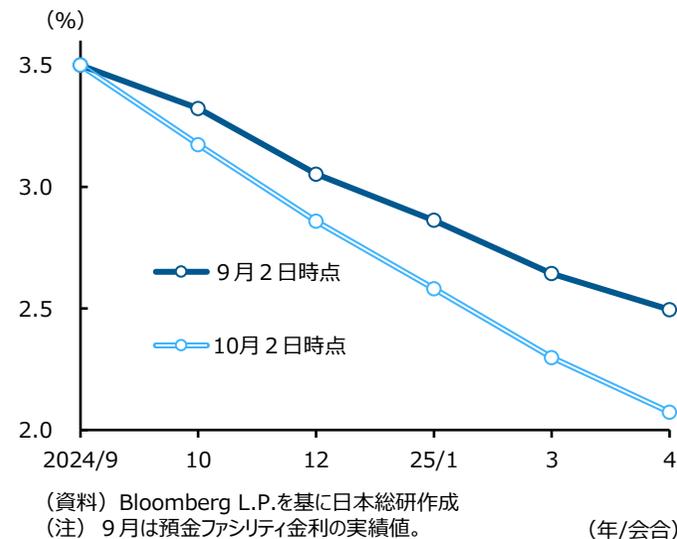


	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	163.86	158	157	156	153
(高値)	175.43	168	167	166	163
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.42	150	149	148	145

ドイツ・フランスの鉱工業生産指数



市場によるECBの政策金利予想 (OISベース)



◆市場の米利下げ観測の修正は一巡

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雇用統計を受けて、市場で織り込まれていた大幅利下げ観測がはく落し、米日金利差が拡大したことが主因。最近では、市場における年内の米利下げ幅予想は0.50%ポイントとの見方が大勢を占めており、FOMC参加者の政策金利見通しと一致。利下げ観測の修正による米金利の上昇圧力は小さく、円安の進行余地は限定的。

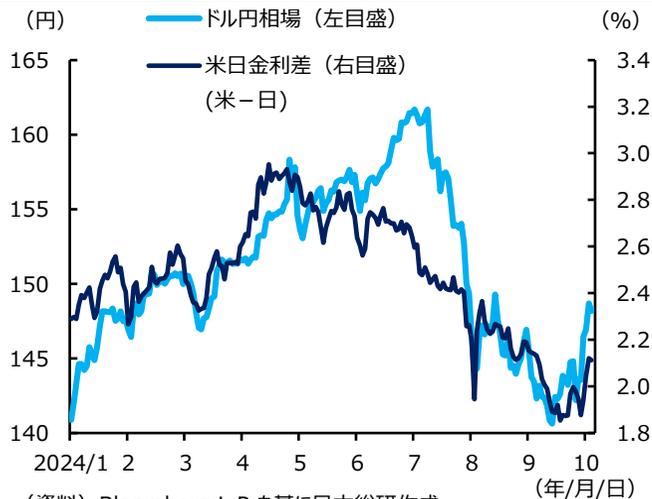
◆円高進行ペースは緩やかに

先行きのドル円相場は、米日金利差の縮小とともにドル安・円高基調への回帰が見込まれるものの、当面の円高進行は緩やかにとどまる見込み。

米日の中央銀行がともに金融政策の判断を急がない姿勢を示していることが背景。米国では、底堅い雇用環境を背景に、パウエル議長が利下げを急ぐ必要はないと強調。日本では、植田総裁が政策判断のための時間的余裕があると発言。8月の実質賃金が3ヵ月ぶりにマイナスに転じたことで、日銀は持続的な賃金上昇を慎重に見極める見通し。

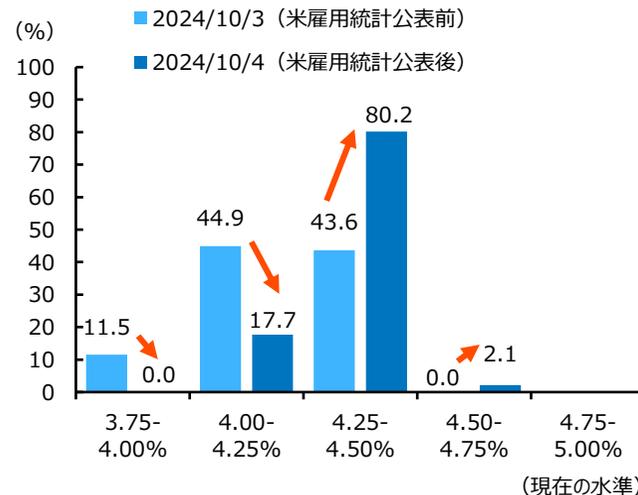
加えて、為替需給面からの円安圧力も。中東での地政学的リスクを受けた資源高の影響で、わが国の貿易収支の改善には時間を要する見通し。

ドル円相場と米日10年実質金利差



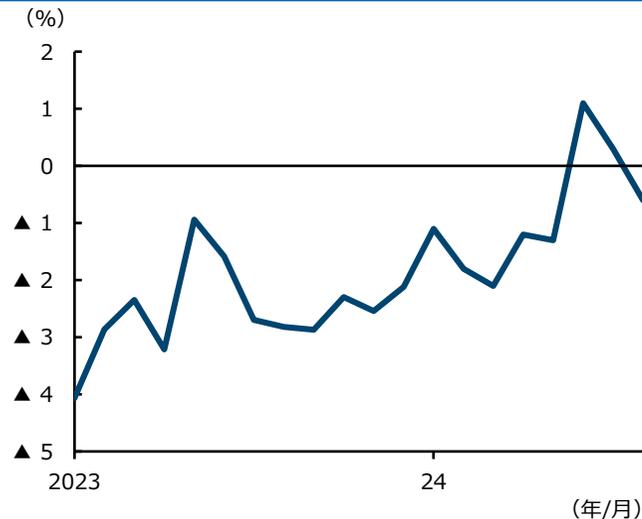
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成
(注) インフレ連動債から算出されるBEIを基に作成。

12月FOMC後の米国政策金利の市場予想確率



(資料) CMEを基に日本総合研究所作成

わが国の実質賃金 (前年比)



(資料) 厚生労働省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。

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

- ▶ [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
- ▶ [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

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

- ▶ [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
- ▶ [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