

為替相場展望

2024年12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 ）

- ◆本資料は2024年11月29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

11月のドル円相場は、中旬にかけて一時156円台後半へドル高・円安が進行。米大統領選挙の結果を受けて、新政権移行後のインフレ再燃への警戒や財政拡大を巡る思惑から、米長期金利が上昇したことが背景。その後、米国の次期政権の体制が固まり、政策運営に対する不安が後退したほか、日本のインフレ率が市場予想を上回り、日銀の利上げ観測が高まったことなどから、月末に一時149円台後半までドル安・円高が進行。

◆今後の見通し

先行きのドル円相場は、ほぼ横ばい圏で推移する見通し。日銀の利上げペースが緩やかにとどまる一方で、トランプ新政権の大規模減税や関税引き上げなどによるインフレ圧力の高まりを見越して、FRBは来春にも利下げを停止すると予想。そのため、日米金利差は小動きとなり、為替への影響も限定的となる見込み。

ドル円相場見通し



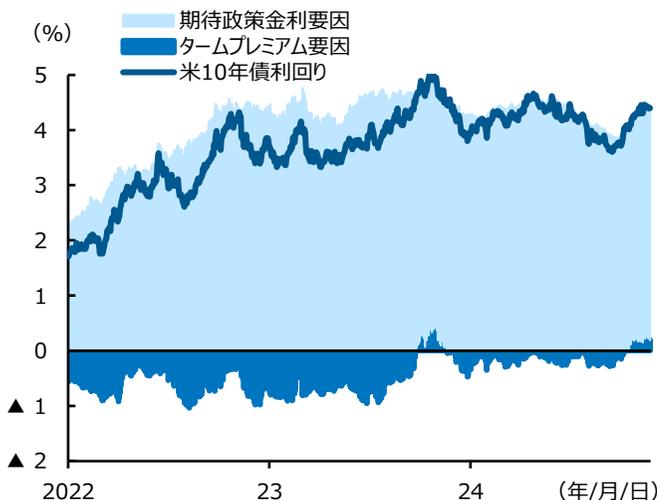
(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	149.20	151	150	150	149
(高値)	161.95	160	159	158	157
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	139.58	142	142	142	142

(円)

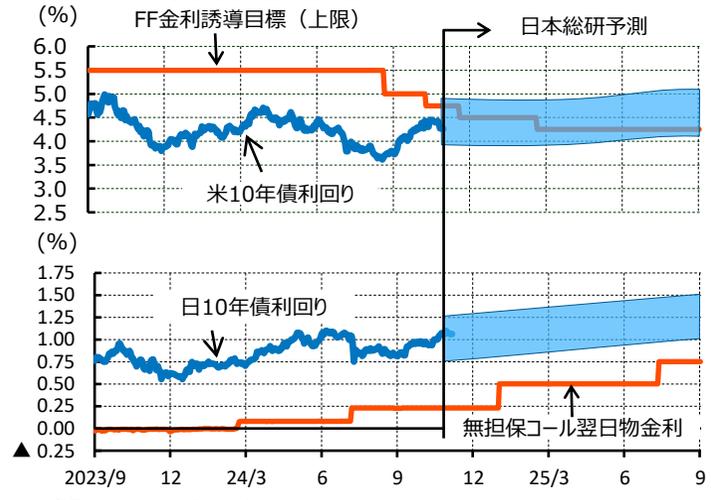
予測

米10年債利回りの要因分解



(資料) ニューヨーク連銀を基に日本総研作成

米日の政策金利及び長期金利見通し



(資料) FRB、Bloomberg L.P.、NEEDS-FinancialQUESTを基に日本総研作成

◆ユーロ相場回顧

11月のユーロドル相場は、月末にかけて一時1.03ドル台後半へユーロ安・ドル高が進行。米大統領選でトランプ氏が再選され、米長期金利が上昇したほか、軟調なユーロ圏の経済指標を受けてECBによる利下げペース加速への思惑が強まったことが背景。

対円では、月末にかけて158円台前半へユーロ安・円高が進行。ユーロ圏の市場予想を下回る経済指標を受けて、ECBによる利下げ加速の思惑が強まった一方、日本のインフレ率が市場予想を上回り、日銀の利上げ観測が高まったことなどが背景。

◆今後の見通し

ユーロドル相場は、ユーロ安基調で推移する見通し。理由は、米FRBの利下げ打ち止めが近づきつつあると見込まれる一方、ECBは当分の間利下げを続けると見込まれるため。もっとも、ユーロ圏の貿易収支の改善など実需面でユーロ支援材料もあることから、ユーロ安・ドル高進行ペースは緩やかにとどまる見込み。

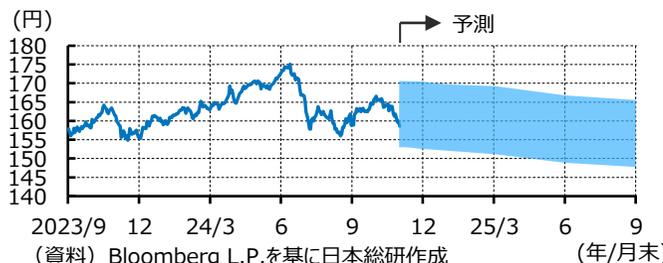
対円では、ECBの利下げや日銀による追加利上げへの思惑を背景に、ユーロ安・円高基調で推移する見通し。

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	1.07	1.06	1.05	1.05
(高値)	1.121	1.11	1.10	1.09	1.09
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	1.071	1.01	1.00	0.99	0.99

予測

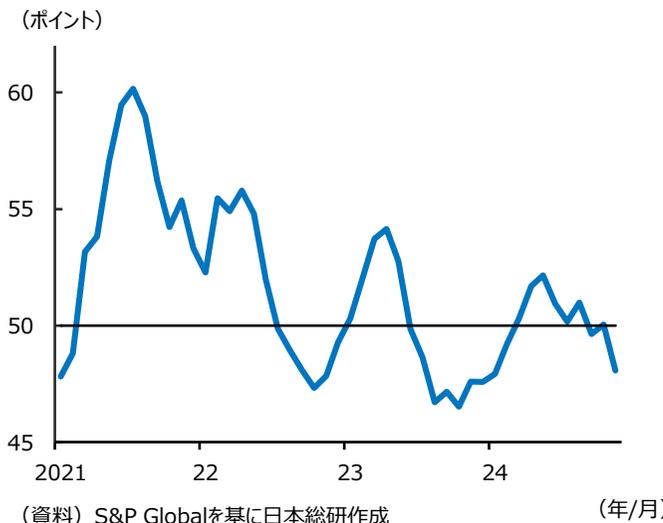


(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成

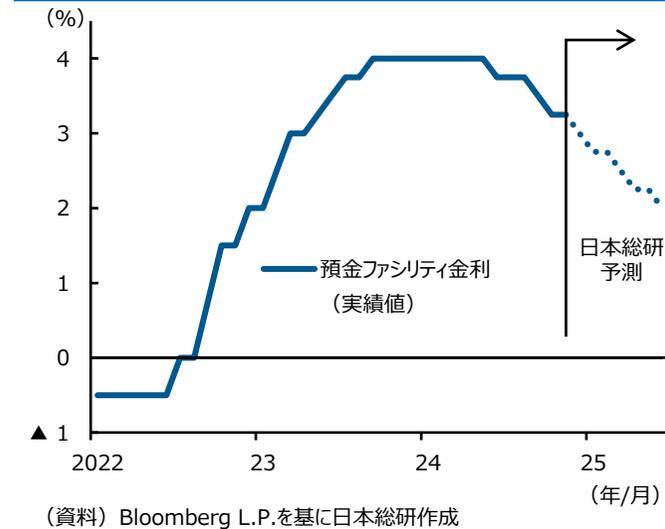
	2024年		2025年		
	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
期中平均	163.86	162	159	158	157
(高値)	175.43	170	169	168	167
レンジ	∩	∩	∩	∩	∩
(安値)	154.42	154	151	150	149

予測

ユーロ圏の景況感指数 (コンポジットPMI)



ユーロ圏の政策金利



◆トランプ前政権では、ドル高圧力が高まらず

11月に実施された米国の大統領選挙では、トランプ氏が当選。議会選挙においても共和党が過半数を占め「トリプルレッド」が実現。トランプ氏が掲げる政策の多くが実現されやすい環境に。

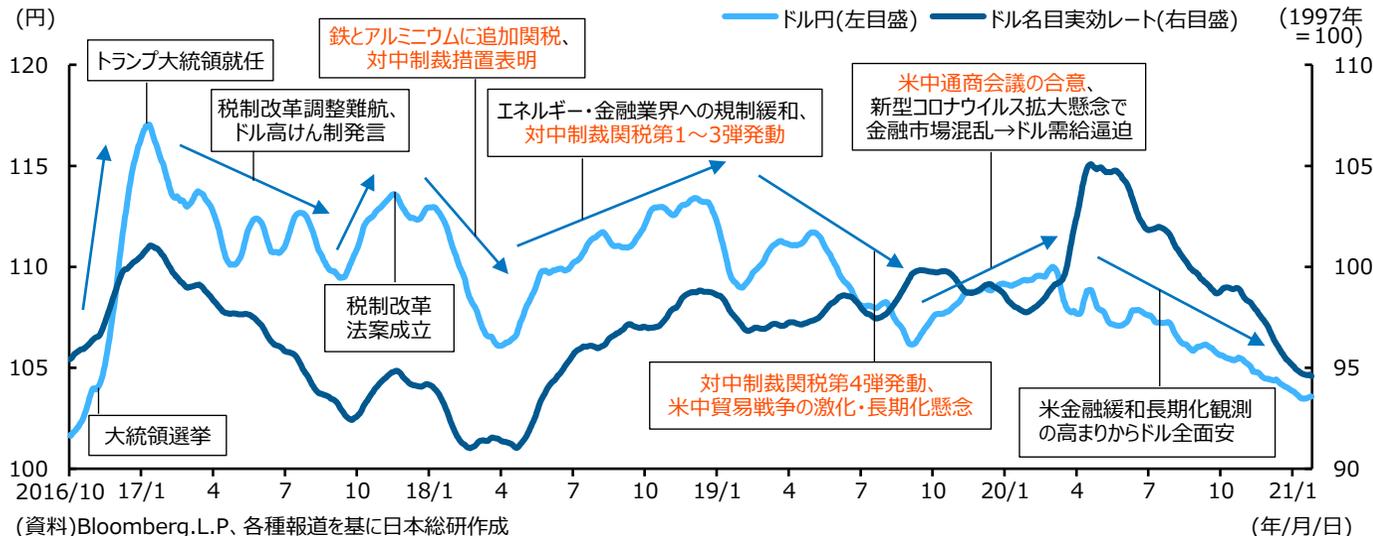
トランプ政権下においては、金融政策だけでなく、通商政策などの動向も為替相場に及ぼす影響が大。トランプ前政権期を振り返ると、2017年から18年末にかけて、米FRBは利上げ局面にあり、米日金利差は拡大していたものの、ドル高・円安は経験的に金利差が示すほどには進行せず。米中対立の激化によって、先行きの不確実性が高まり、投資家のリスク回避姿勢が強まったことが背景。

◆不確実性や財政悪化がドル安圧力に

トランプ次期政権においても、政策による不確実性の高まりがドル高・円安圧力を抑制する可能性。公約であった対中関税の引き上げだけでなく、11月下旬には、カナダやメキシコからの移民流入などを理由に両国からの輸出品に25%の関税を課す意向を示すなど、当初の公約にはなかった突然の政策表明が市場の混乱を招きリスクが増大。

財政悪化もドル安要因。公約に掲げられた大規模な減税で財政赤字が膨らみ、米国債の信用格付け低下などが生じれば、リスク回避による円買いが急速に強まる展開も。

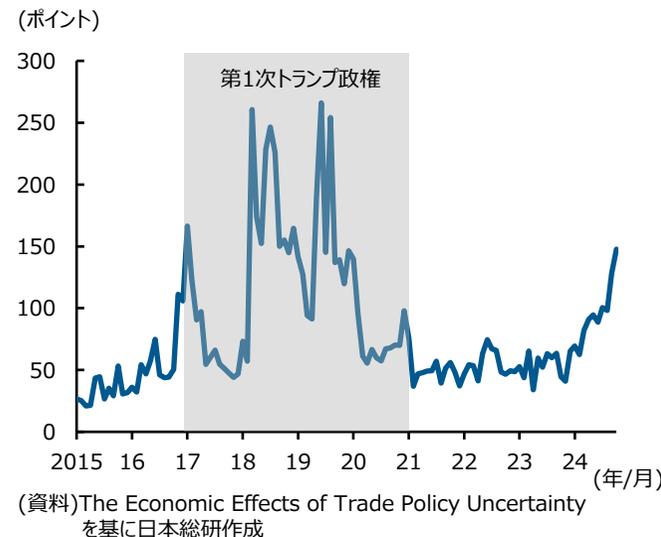
第1次トランプ政権の主な動向及び、ドル名目実効レートとドル円相場（21日移動平均）



米日10年債実質金利差とドル円相場



貿易政策不確実性指数



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

- ▶ [トランプ氏の環境・エネルギー政策は原油価格を押し上げ— 戦略石油備蓄、早期補充なら+20ドルの押し上げも —](#) 梅野裕貴 11月15日
- ▶ [トランプ次期政権の環境・エネルギー政策とわが国に求められる対応](#) 梅野裕貴 11月7日
- ▶ [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

リサーチレポート

- ▶ [【米国経済見通し】トランプ再選で不安定化する米国経済～Make America Volatile Again～](#) 立石宗一郎 11月28日
- ▶ [【欧州経済見通し】回復力に乏しい欧州経済～停滞感を強めるドイツ製造業～](#) 松田健太郎
朱雀愛海 11月29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