

マネースクエア四季報 (2024/7)

2024 年 12 月までの為替相場展望

「マネースクエア四季報」は、3 カ月ごとに向こう 6 カ月の為替相場見通しを提示。四季報配信月を除く月末のマンスリー・アウトLOOKで見通しをアップデート、ウィークリー・アウトLOOKやその他のレポートで見通しに関わる相場材料を分析・解説します。

Bloomberg が集計する主要 17 通貨の上昇率をみると、24 年前半(6/21 まで)に米ドルは南アフリカランドに次いで 2 位。円は最下位(下落率 1 位)でした。日銀が金融政策の正常化を模索し、その他の主要中央銀行が利下げを検討・実施するなかでも、引き続き大きな金利差の存在が「円売り」に安心感を与えているようです。4 月末～5 月初めに実施されたとみられる本邦当局の大規模な為替介入は、米ドル/円の上昇余地は限定したものの、方向を変えるものではありませんでした。

24年12月までの予想レンジ

通貨ペア	直近終値(6/21)	予想レンジ
米ドル/円	159.800	145.000 ~ 165.000
ユーロ/円	170.870	160.000 ~ 175.000
ユーロ/米ドル	1.06930	1.02500 ~ 1.15000
ユーロ/英ポンド	0.84564	0.83000 ~ 0.90000
英ポンド/円	202.060	185.000 ~ 210.000
英ポンド/米ドル	1.26450	1.15000 ~ 1.35000
豪ドル/円	106.130	95.000 ~ 110.000
豪ドル/米ドル	0.66413	0.60000 ~ 0.70000
豪ドル/NZドル	1.08540	1.05000 ~ 1.11000
NZドル/円	97.778	90.000 ~ 100.000
NZドル/米ドル	0.61188	0.55000 ~ 0.65000
カナダドル/円	116.710	108.000 ~ 120.000
米ドル/カナダドル	1.36920	1.30000 ~ 1.40000
トルコリラ/円	4.865	4.000 ~ 6.000
南アフリカランド/円	8.893	7.500 ~ 9.500
メキシコペソ/円	8.822	8.000 ~ 10.000

※予想レンジは、担当者個人がファンダメンタルズ分析やテクニカル分析などを基にして独自に判断したものであり、予告なく変更になる場合があります。
※最終的な投資判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。

24年12月までの予想レンジ

銘柄	直近終値(6/21)	予想レンジ
日本N225(円)	38,473	34,000 ~ 43,000
米国D30(ドル)	39,170	35,000 ~ 42,000
米国NQ100(ドル)	19,735	16,000 ~ 25,000
米国SP500(ドル)	5,479.0	4,700.0 ~ 6,400.0
英国F100(ポンド)	8,274	7,700 ~ 8,800

※予想レンジは、市場調査課が独自に判断しており、予告なく変更になる場合があります。

予告なく変更になる場合があります。

※最終的な投資判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。

24 年後半において、注目すべきポイントは以下の 3 点でしょう。

第 1 に、景気・物価動向。高金利下にもかかわらず、米景気は堅調に推移しているようです。ユーロ圏景気も上向き、英国も昨年後半のリセッション(景気後退)から脱したようです。ただし、高金利の景気抑制効果は今後も表出する可能性があります。2%の物価目標までの「最後の 1 マイル」が遠く、利下げが後ろズレするケースで、各国景気が失速しないか、注意する必要はありそうです。

第 2 に、各国中銀の金融政策変更のタイミングとペース。ECB と BOC(カナダ中銀)は 6 月に 0.25% の利下げを実施しました。追加利下げはいつでしょうか。FRB や BOE(英中銀)は 9 月に利下げするとの見方が有力ですが、今後の状況次第では前倒しも(とりわけ BOE のケース)、後ろズレもありえます。他方、日銀は 7 月に国債買入れの減額計画を決定する方針です。利上げも同時に行うのか、それとも 9 月以降まで待つのか。日銀からのなんからのメッセージが発せられるでしょうか。

第 3 に、政治情勢です。フランス議会選挙では極右の RN(国民連合)が第 1 党になりそうな勢いです。RN は年金改革など財政赤字の拡大につながりかねない政策を提唱しており、それらはどれだけ現実味を帯びるでしょうか。英国では労働党が政権を奪取しそうです。そうなれば 14 年ぶりの労働党政権が誕生します。過去に政権を担ってきただけに政権交代の混乱は限定的となりそうです。ただ、提唱する経済政策を精査する必要はありそうです。

各国の景気が緩やかに拡大し、かつ中銀が利下げを実施するならば、株価にとって悪い環境ではないでしょう。ただ、政治的なショックには注意が必要かもしれません。

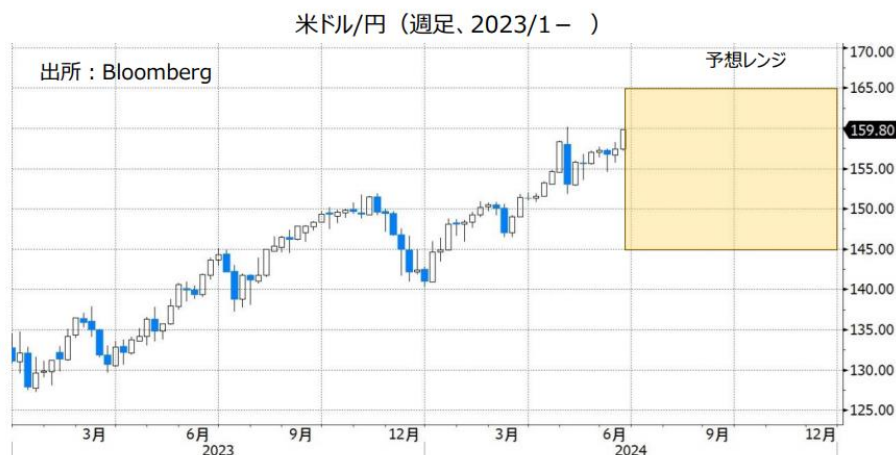
◇2024 年 12 月までの主なイベント:

- 7 月 4 日 英国総選挙
- 7 月 7 日 フランス議会選挙(決選投票、6 月 30 日に第 1 回投票)
- 26 日 パリ五輪開幕(8 月 11 日まで)
- 8 月下旬 米ジャクソンホール会合
- 9 月 自民党総裁選
- 11 月 5 日 米大統領選挙・総選挙

米ドル/円:145.000 円～165.000 円

米 FRB の利下げがゆっくりしたペースで実施されるかぎり、日米政策金利差はあまり縮小せず、米ドル/円のサポート要因となりそうです。

米大統領選挙でトランプ氏が勝利した場合、8 年前のような「トランプ・ラリー」は起きるでしょうか。ただ、トランプ大統領の就任後は関税引き上げなど保護主義的政策が目立ち、米ドル/円は軟調となりました。11 月の投票日の接近に伴い市場がどう反応するか、興味深いところでしょう。＜西田＞



ユーロ/円:160.000 円～175.000 円

ユーロ/米ドル:1.02500 米ドル～1.15000 米ドル

ユーロ/英ポンド:0.83000 ポンド～0.90000 ポンド

久しぶりに欧州の政治情勢が相場材料となりそうです。EU(欧州連合)やユーロに批判的なルペン氏の極右 RN(国民連合)が第 1 党となれば、欧州各国の足並みの乱れが顕著になるかもしれません。それはユーロ安要因となりそうです。

ECB が主要中銀の利下げの口火を切った格好です。FRB や BOE(英中銀)が追随し、その後の政策変更も市場が想定するような似たパターンなら、金融政策の差は大きな相場材料とならないかもしれません。＜西田＞



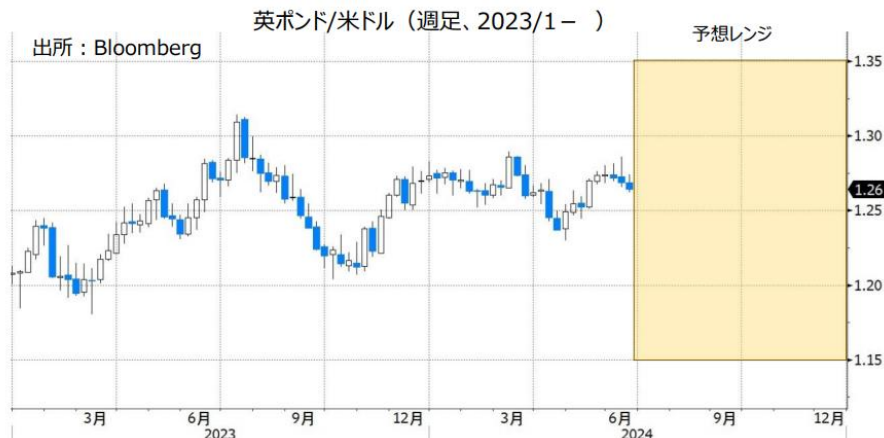


英ポンド/円: 185.000 円 ~ 210.000 円

英ポンド/米ドル: 1.15000 米ドル ~ 1.35000 米ドル

英ポンド/円は 200 円を超えて推移しています(本稿執筆時点)。これは 16 年英国民投票(ブレグジットを可決)前の高値を超えて、リーマンショック直前、08 年 8 月以来の水準です。米ドル/円と同様に日英政策金利差が英ポンド/円をサポートしているのでしょう。BOE(英中銀)が利下げを開始するまでは上昇余地がありそうです。また、BOE が利下げを開始しても、ゆっくりしたペースであるならば、英ポンド/円の下値は限定的となりそうです。〈西田〉





豪ドル/円: 95.000 円～110.000 円

豪ドル/米ドル: 0.60000 米ドル～0.70000 米ドル

豪ドル/NZ ドル: 1.05000NZ ドル～1.11000NZ ドル

日銀を除いて主要中銀の多くが 24 年末までに利下げを行うとみられるなか、市場では RBA (豪中銀) は政策金利を年内据え置くとの見方が有力です。そのことは豪ドルにとってプラスになると考えられます。

今後、日銀が追加利上げを行うとしても、RBA の政策金利の方が日銀よりもかなり高い状況に大きな変化はなさそうです。RBA と日銀の金融政策面からみれば、豪ドル/円には上昇圧力が加わりやすいと考えられます。

仮に本邦当局による為替介入 (米ドル売り・円買い介入) が実施されれば、米ドル/円が下落して、豪ドル/円はそれに引きずられそうです。ただ、RBA と日銀の政策金利の差が大きく変化しなければ、為替介入による「円高」はそれほど長続きしないと考えられます。

豪ドル/米ドルについては、米 FRB の金融政策も重要です。FRB の利下げ観測が後退する場合、豪ドル/米ドルは伸び悩む可能性があります。

豪ドルは投資家のリスク意識の変化 (リスクオン/リスクオフ) を反映しやすいという特徴もあります。主要国の株価が堅調に推移するなどしてリスクオン (リスク選好) の動きが強まる場合、豪ドル/米ドルや豪ドル/円の支援材料になりそうです。

【豪ドル/NZ ドル】

豪ドル/NZ ドルは 22 年 10 月下旬以降、おおむね 1.05000NZ ドル～1.11000NZ ドルのレンジで推移しています。市場では、RBA は年内政策金利を据え置くともみられる一方で、RBNZ (NZ 中銀) は 24 年末までに 1 回利下げするとの観測があります。市場の RBA と RBNZ の金融政策見通しに大きな変化がなければ、豪ドル/NZ ドルは引き続き 1.05000NZ ドル～1.11000NZ ドルの動きになりそうです。＜八代＞



NZドル/円: 90.000 円～100.000 円

NZドル/米ドル: 0.55000 米ドル～0.65000 米ドル

RBNZ (NZ 中銀) は 5 月に公表した金融政策報告の中で、政策金利が現行水準を下回る (利下げを行う) 時期は 25 年後半との見通しを示しました。一方、市場では 24 年 11 月に利下げが行われるとの見方が有力となっており、RBNZ の見通しとはかい離があります。今後、発表される CPI (消費者物価指数) など NZ の経済指標で市場の RBNZ の利下げ観測が後退すれば、NZ ドルにとってプラスになりそうです。

日銀は今後、追加利上げを行う可能性があります。その場合でも、RBNZ と日銀の政策金利の差が大

大きく変化しなければ、NZ ドル/円は底堅く推移しそうです。本邦当局が為替介入（米ドル売り・円買い介入）を実施するようなら、豪ドル/円などと同様に NZ ドル/円は下落するとみられますが、介入による NZ ドル/円の下落は長続きしないと考えられます。

NZ ドル/米ドルについては、米 FRB の利下げ観測が後退する場合には伸び悩む可能性があります。

豪ドルと同様に NZ ドルは、投資家のリスク意識の変化（リスクオン/リスクオフ）を反映しやすいという特徴があります。主要国の株価が大きく変動すれば、NZ ドルが反応するかもしれません。リスクオンが強まることは NZ ドルにとってプラスです。＜八代＞



カナダドル/円：108.000 円～120.000 円

米ドル/カナダドル：1.30000 カナダドル～1.40000 カナダドル

BOC（カナダ中銀）は 6 月 5 日の政策会合で 0.25% 利下げすることを決定。政策金利を 5.00% から 4.75% へと引き下げました。マックレム総裁は会合後の会見で、追加利下げの可能性に言及する一方、追加利下げのタイミングについては「データ次第」としました。

一方で、米 FRB は早期の利下げに慎重な姿勢を示しています。FRB と BOC の金融政策スタンスの違いからみれば、米ドル/カナダドルには上昇圧力が加わりやすい地合いになりそうです。

カナダドル/円については、底堅い展開になることが予想されます。今後、BOC が追加利下げを実施

して日銀が追加利上げを行うとしても、BOC の政策金利は日銀よりもかなり高い状況に大きな変化はないとみられるからです。

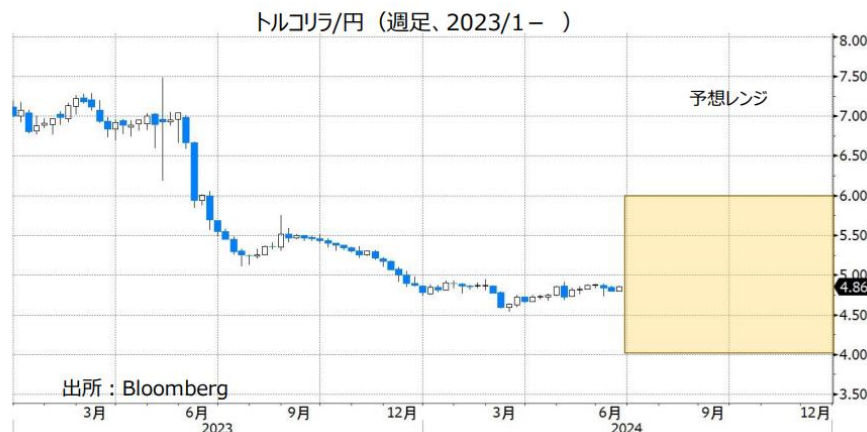
原油価格(米 WTI 原油先物が代表的な指標)が大きく変動する場合、原油価格の動向も材料になるかもしれません。カナダが原油を主力輸出品とすることもあり、原油価格の上昇はカナダドルにとってプラスです。〈八代〉



トルコリラ/円: 4.000 円～6.000 円

TCMB(トルコ中銀)の政策金利は 50.00%(6/21 時点)と高い状況です。ただ、トルコのインフレ率も非常に高く、実質金利(政策金利から CPI 上昇率を引いたもの)は依然として大幅なマイナスです(6/21 時点でマイナス 25.45%)。実質金利がプラスに転じなければ(少なくともマイナス幅が縮小していかなければ)、トルコリラは上値が重い展開が続きそうです。

TCMB の金融政策に関するエルドアン・トルコ大統領の言動には注意が必要です。23 年 6 月に経済チームが刷新されて以降、エルドアン大統領が TCMB の金融政策について発言することは少なくなったものの、再び金融政策に干渉するようなら、トルコリラには下押し圧力が加わりそうです。〈八代〉



南アフリカランド/円: 7.500 円 ~ 9.500 円

SARB(南アフリカ中銀)は、24 年 5 月の政策会合まで 6 回連続で政策金利を 8.25%に据え置きました。市場では、SARB が 11 月に利下げを行うとの観測があります(7 月と 9 月の会合については、政策金利の据え置きを予想)。

南アフリカの 5 月 CPI(消費者物価指数)は 5.2%でした。CPI 上昇率は SARB のインフレ目標レンジ(4~6%)に収まったものの、目標レンジの中間値である 4.5%を引き続き上回りました。SARB の利下げのタイミングは、市場の観測よりも後ズレする可能性があります。その場合、南アフリカランド/円は底堅く推移しそうです。〈八代〉



メキシコペソ/円: 8.000 円 ~ 10.000 円

メキシコペソ/円は 6 月 12 日に一時 8.185 円へと下落し、23 年 12 月以来 6 カ月ぶりの安値をつけました。6 月 2 日のメキシコ議会選で与党連合が大勝したことで憲法改正(司法制度改革など)が進められるとの懸念が市場で強まり、それがメキシコペソ/円に対する下押し圧力となりました。メキシコの新たな議会は 9 月から始まり、シェインバウム氏は 10 月に大統領に就任します。憲法改正の行方などメキシコの政治動向には注意が必要かもしれません。

BOM(メキシコ中銀)の金融政策にも注目です。BOM は 3 月の政策会合で利下げを実施した後、5 月

の会合では政策金利を11.00%に据え置きました。今後、CPI(消費者物価指数)上昇率の鈍化が続けば、BOM は追加利下げを行うとみられます。ただ、利下げのペースは緩やかになるとみられることから、BOM の政策金利の水準が主要国中銀(特に日銀)と比べてかなり高い状況に大きな変化はなさそうです。メキシコペソ/円は金融政策面からサポートされやすいと考えられます。＜八代＞



今週の主要経済指標・イベント

			当社予想	市場予想	前回値
6月24日	08:50	【日】日銀金融政策決定会合における主な意見(6/13-14開催分)			
	17:00	【独】IFO企業景況感指数(6月)	89.0	89.6	89.3
6月25日	21:30	【カナダ】CPI 前年比(5月)	2.5%	2.6%	2.7%
	23:00	【米】消費者信頼感指数(6月)	99.0	100.0	102.0
6月26日	10:30	【豪】CPI 前年比(5月)	3.8%	3.8%	3.6%
6月27日		米大統領選のテレビ討論会			
	20:00	【トルコ】TCMB政策金利	50.00%	50.00%	50.00%
	28:00	【メキシコ】BOM政策金利	11.00%	11.00%	11.00%
6月28日		【NZ】祝日(マタリキ)			
	08:30	【日】東京都区部CPI 前年比(6月)	2.4%	2.3%	2.2%
		【日】同上(生鮮食品除く)前年比(6月)	2.1%	2.0%	1.9%
	21:30	【米】PCEデフレーター 前年比(5月)	2.6%	2.6%	2.7%
		【米】PCEコアデフレーター 前年比(5月)	2.7%	2.6%	2.8%
6月30日		フランス議会選(第1回投票)			

市場予想はBloomberg、6月24日9:00現在。発表日時は日本時間。

<執筆者>

執筆者プロフィール



西田 明弘(にしだ あきひろ)

市場調査部 チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン(現マネースクエア)入社。
米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

執筆者プロフィール



八代 和也(やしろ かずや)

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン(現マネースクエア)に入社。
豪ドル、NZドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】 広島県出身。

【趣味】 野球・サッカー観戦。

【一言】 より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。

※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。

また、相場の行方を保証するものではありません。

お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。

※当レポートのデータ情報等は信頼できるとされる各種情報源から入手したものです、当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。

※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。

当社サービスに関する注意事項

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもあります。また、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引および取引所株価指数証拠金取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・取引所株価指数証拠金取引における委託手数料は注文が成立した日の取引終了後の値洗い処理終了時に証拠金預託額より、新規および決済取引のそれぞれに徴収いたします。手数料額は、通常 1 枚あたり片道 303 円(税込)、NY ダウリセット付証拠金取引および NASDAQ100 リセット付証拠金取引は 1 枚あたり片道 33 円(税込)です(ただし、建玉整理における委託手数料は無料です)。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差(スプレッド)があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がる場合があります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率(為替リスク想定比率)を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率(為替リスク想定比率)は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。取引所株価指数証拠金取引に必要な証拠金額は、商品ごとに当社が定める 1 枚あたりの必要証拠金の額に建玉数量を乗じる一律方式により計算されますが、1 枚あたりの必要証拠金額は変動いたします。

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 2797 号

【加入協会】日本証券業協会 一般社団法人 金融先物取引業協会
株式会社マネースクエア
