



市川レポート

2024年のドル円相場見通し

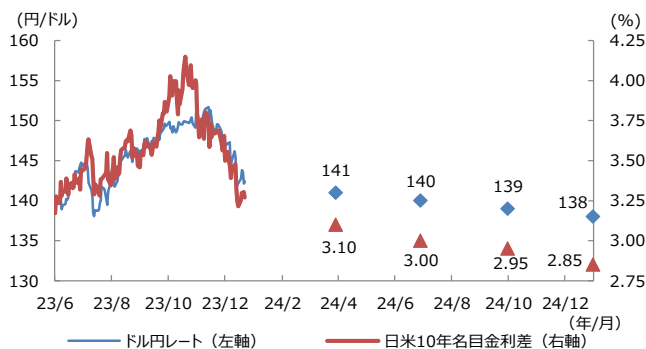
- 来年も注目の日米金融政策だが、FRBの利下げは5月、日銀のマイナス金利解除は4月を予想。
- 10年国債利回りは米国で低下傾向も日本で一進一退、ドル安・円高の進行は緩やかなものに。
- ただ米長期金利次第では想定以上のドル安進行が考えられ、米大統領選挙も要注意のイベント。

来年も注目の日米金融政策だが、FRBの利下げは5月、日銀のマイナス金利解除は4月を予想

2024年のドル円相場を見通す上では、引き続き日米金融政策が重要な材料と考えます。まず、米国の金融政策について、弊社は米連邦準備制度理事会（FRB）が2024年4月30日、5月1日に開催する米連邦公開市場委員会（FOMC）において25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げを開始するとみています。その後は7月30日、31日開催のFOMCと、11月6日、7日開催のFOMCで25bpずつの利下げが行われると予想します。

次に、日本の金融政策について、弊社は日銀が3月中旬に迎える春季生活闘争（春闘）の集中回答日における賃上げ傾向の継続を確認した後、4月25日、26日の金融政策決定会合で、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の撤廃と、マイナス金利の解除を決定するとみています。また、マイナス金利解除後は当面、ゼロ金利政策が続く可能性が高いと考えています。

【図表1：日米10年名目金利差とドル円レート】



(注) データは2023年6月1日から2023年12月22日。日米10年名目金利差は米国の10年国債利回りから日本の10年国債利回りを差し引いた値。グラフ上の数字は2024年3月末、6月末、9月末、12月末における三井住友DSアセットマネジメントによる2023年12月19日時点の予想。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドル円の年間の値幅】

年	値幅	年	値幅	年	値幅	年	値幅
1973	48.12	1986	50.70	1999	23.50	2012	10.76
1974	30.92	1987	38.15	2000	13.66	2013	18.88
1975	22.18	1988	15.42	2001	18.53	2014	21.09
1976	19.96	1989	28.45	2002	19.61	2015	10.00
1977	55.10	1990	36.45	2003	15.14	2016	22.67
1978	65.37	1991	17.40	2004	13.04	2017	11.28
1979	56.55	1992	16.40	2005	19.71	2018	9.99
1980	58.30	1993	25.91	2006	10.89	2019	7.94
1981	47.05	1994	17.48	2007	16.91	2020	11.04
1982	58.90	1995	25.00	2008	25.07	2021	12.93
1983	20.30	1996	13.27	2009	16.62	2022	38.48
1984	28.90	1997	20.94	2010	14.77	2023	24.68
1985	62.55	1998	35.81	2011	10.18		

(注) データは1973年から2023年。2023年は12月22日まで。値幅の単位は円。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

10年国債利回りは米国で低下傾向も日本で一進一退、ドル安・円高の進行は緩やかなものに

弊社は、前述の日米金融政策の見通しを踏まえ、2024年の米10年国債利回りは緩やかに低下し、3月末の着地は3.8%、6月末は3.7%、9月末は3.6%、12月末は3.5%を予想しています。これに対し、日本の10年国債利回りはマイナス金利解除への警戒と米国などの長期金利低下の影響により、一進一退が続き、3月末と6月末の着地は0.70%、9月末と12月末は0.65%を見込んでいます。

このように、米国の長期金利が緩やかに低下する一方、日本の長期金利は一進一退が続くとの見通しのもとでは、日米の長期金利差はそれほど大きく縮小しない公算が大きいのということになります（図表1）。この点を勘案すると、2024年のドル円は、緩やかなペースでのドル安・円高の進行が予想され、弊社は3月末の着地を141円、6月末は140円、9月末は139円、12月末は138円を予想しています（図表1）。

ただ米長期金利次第では想定以上のドル安進行が考えられ、米大統領選挙も要注意のイベント

なお、弊社は米利下げについて、現時点で2025年も四半期毎に25bpの利下げ継続を想定しており、また、米景気減速が明確に確認されれば2024年1-3月期の利下げ開始も考えられるため、米10年国債利回りの低下ペースが速まることは考慮しておく必要があると思われる。そのため、2024年12月末に米10年国債利回りが3%程度、ドル円が130円程度で着地しても、それほど違和感はありません。

2024年中に日銀が利上げに踏み切れば、ドル円は年末120円台も見込まれますが、日銀の利上げは弊社のメインシナリオではありません。なお、ドル円の年間の値幅に目を向けると、米利上げ開始の2022年以降、顕著に拡大していますが（図表2）、2024年は利下げに転じることで縮小に向かう動きが見込まれます。ただ、2024年10-12月期は、米大統領選挙が波乱要因となり得るため、ボラティリティ（変動率）の急上昇には注意が必要です。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会