



Weekly Market Report

Sep 04, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ドル円は13日発表の米消費者物価指数（CPI）をにらんで小幅なレンジで推移か。

USD/JPY（1週間の値動き）



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は146円を挟んで上下1.5円程度のレンジで推移。週初は28日のジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言がややタカ派と受け止められたことで146円台半ばからのスタート。29日には米インフレの高止まり懸念から、ドル円は一時9か月半ぶりの高値となる147円台半ばまで上昇したものの、その後は週末にかけて軟調な米労働指標等の発表を受けてドル売り・円買い優勢となった。注目された1日発表の米雇用統計は一部労働市場の過熱感を和らげる結果となり、発表後には一時144円半ばと約3週間ぶりのドル安・円高水準に。その後はFOMC関係者の発言により、市場では米労働市場は引き続き堅調に推移しているとの見方が広がり、米長期金利は上昇。足元ドル円は146円台前半で推移している。今週のドル円相場は来週発表の米CPIをにらんで小幅なレンジで推移か。（市場営業部/平田）

今週の経済指標（予定）

| 日付 | イベント | 予想 |
|--------|----------------|-----------|
| 9/6(水) | (米国) ISM非製造業指数 | 52.5 |
| 9/7(木) | (米国) 新規失業率保険申請 | 234k |
| 9/7(木) | (中国) 外貨準備高 | \$ 3,180b |
| 9/7(木) | (中国) 貿易収支 | \$ 67.73 |
| 9/9(土) | (中国) CPI (前年比) | 0.2% |

USD/JPY（5年間）



(出所) Bloomberg

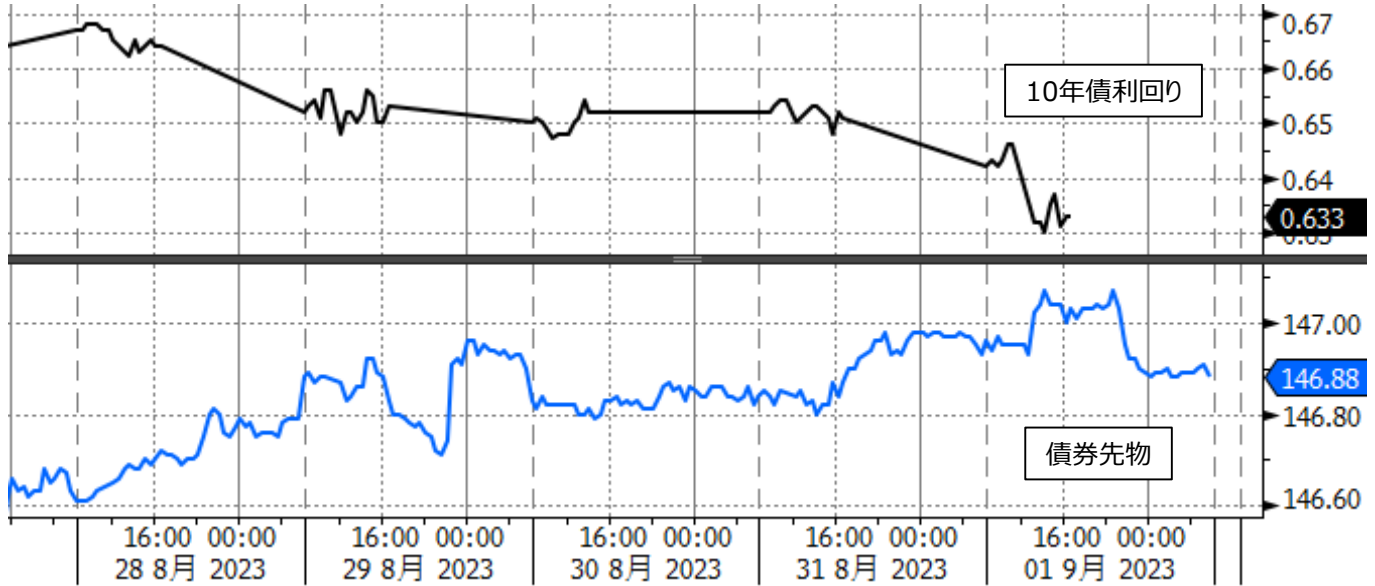
今週のレンジ予想（USD/JPY）

| 予想者 | 今週のレンジ | 予想のポイント |
|-------|-----------------|---|
| 鈴木万里子 | 145.00 – 147.30 | ブラックアウト期間前にFRB高官が水曜発表のISM非製造業指数や景気先行きに対しどのような見解を示すかに注目。 |
| 一色梓 | 143.00 – 147.00 | 為替介入への警戒感はあるものの、米追加利上げの可能性も残っていることからドルは下げ渋ると予想。 |

2. 円金利相場概況

注目の米雇用統計は強弱入り混じる結果に。今週は10年債・30年債入札に注目。

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P. 04-Sep-2023 07:34:24

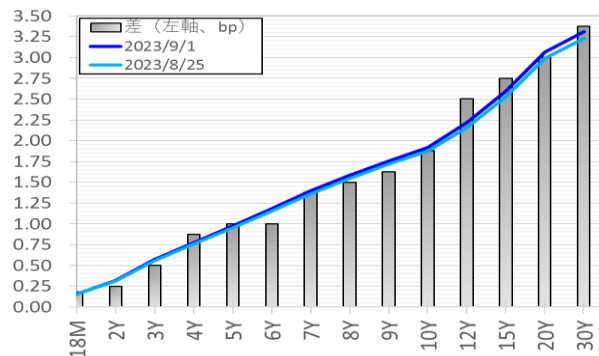
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年債利回りは0.630-0.670%程のレンジで推移。前週末に開催されたジャクソンホール会議におけるパウエル議長のタカ派寄り発言を受け、10年国債利回りは0.670%程度まで上昇してスタート。火曜日には7月JOLTS求人件数および8月米消費者信頼感指数の不振を受け、米金利低下の流れや月末のデュレーション長期化目的の債券買いなどから、10年国債利回りは0.650%台まで反転して下落。週中には金融経済懇親会における田村日銀審議委員、中村日銀審議委員による発言があったものの、週末の米雇用統計待ちから市場での反応は限定的で、10年国債利回りは0.650%を挟んでの推移となった。週末は8月ユーロ圏コアCPIの伸びが前月から鈍化したことによる欧州債利回りの低下から、0.630%程度までつられて低下し越週。注目の米雇用統計は非農業部門雇用者数が市場予想を上回る結果となった一方、失業率についても市場予想を上回るなど、強弱入り混じる結果であった。今週は火曜日に10年債入札、木曜日に30年債入札が予定されており、結果には注目したい。(市場営業部/加藤)

金利スワップ変化 (1週間)

(%)



10年円金利スワップ推移 (5年間)

(%)



今週のレンジ予想 (10年国債利回り)

| 予想者 | 今週のレンジ | 予想のポイント |
|--------|---------------|---|
| 遠藤風翔 | 0.61% - 0.70% | 前週の米雇用統計はまちまちの結果に終わり、今週は5日の10年利付国債入札に注目が集まる。 |
| 小野口裕美子 | 0.62% - 0.69% | 日銀の政策変更可能性の思惑から、5日の10年債・7日の30年債の入札は注目。結果次第でもう一段の金利上昇となるか。 |

3. 今週のトピックス

ユーロ相場動向

ユーロ圏景気の悪化懸念に加え、ECBによる利上げ期待の剥落がユーロ相場の上値を抑制

<ユーロ圏の経済状況>

ユーロ圏経済は、インフレの進行で需要が弱まっていることに加え、中国経済の低迷もあり、景気後退リスクが高まっている状況だ。8月のユーロ圏総合PMIは47.0と7月の48.6から一段と低下し、拡大と縮小の境目となる50をさらに大きく下回った。製造業PMIは43.7（前回42.7）、サービス業PMIは48.3（前回50.9）と、これまで低下を続けてきた製造業が小幅に改善したものの、サービス業は8か月ぶりの50割れとなった【図表1】。国別ではドイツが特に低迷し、ドイツの総合PMIは2020年以来の低水準となっている。インフレについては、ユーロ圏8月のHICPIは総合で前年比+5.3%（前回+5.3%）、コア指数は+5.3%（前回+5.5%）と緩やかながら沈静化傾向を示しているものの、IMFが予測するユーロ圏の2023年実質GDP成長率は+0.9%となっており、米国の+1.8%、日本の+1.4%と比べて劣後する見通した。

<ECBの金融政策>

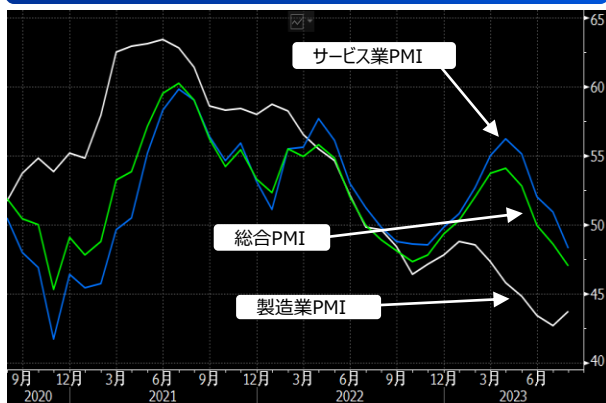
ECBは2022年7月から9回連続の利上げを実施し、現在の預金ファシリティ金利は3.75%。ラガルド総裁は今後の利上げについてはデータ次第としているが、景気の低迷を受けて市場では利上げの停止が織り込まれつつある状況だ【図表2】。量的引き締め（QT）についてはAPP（資産購入プログラム）の再投資が7月で全額停止となっているが、PEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の方は少なくとも2024年末まで再投資を継続するとしている。ドイツ国債金利も2年が10年を上回る逆イールドの状況が2022年11月から継続。10年ゾーンに対する米国債スプレッドは160bp程度と拡大基調にあり、ユーロドルの上値抑制要因となっている。

<当面のユーロ相場見通し>

当面のユーロ相場についてはレンジ推移を予想。2023年のユーロドル相場は、ECBによる利上げの加速を背景に7月にはおよそ1年半ぶりの水準となる1.1276まで上昇し【図表3】、対円相場は円安の進行もあって2008年以来の159円台の高値をつけている。今後も経常収支の改善がユーロ相場の下支えとなってくるものの、ユーロ圏の景気悪化懸念やECBによる利上げ終了観測が上値を抑制しそうだ。また、シカゴIMMの投機筋ポジションにおいてもユーロのネットロングが高水準まで積み上がっており、投機筋のユーロ買い余力はあまり大きくないとみられる【図表3】。当面のユーロ相場のレンジは、対ドルでは200日移動平均線を中心とした1.0600-1.1100、対円では155-160円のレンジを想定している。

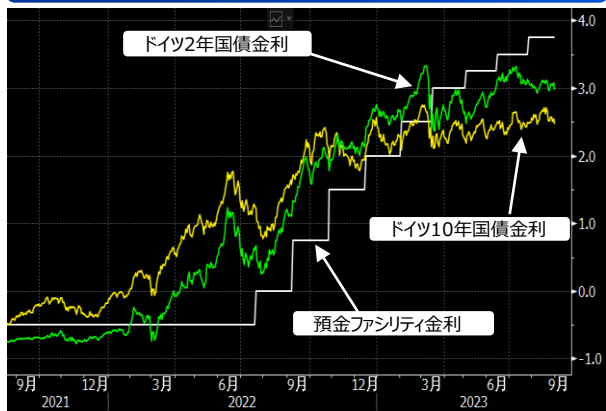
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我）

【図表1】ユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）



（出所:Bloomberg）

【図表2】ユーロ圏金利の推移（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】ユーロドル相場とシカゴIMMポジション



（出所:Bloomberg）

ご留意事項

- ・本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の申し込みでも、取引締結の推奨でもなく、売買若しくは何らかの取引を行うことを助言したり、または勧誘したりするものではありません。
- ・本資料の内容につき、当行はその正確性及び完全性を保証するものではなく、一切の責任を負いません。ご利用に際しては、ご自身のご判断をお願いします。
- ・本資料に基づき、お客さまが投資のご判断をされた結果に基づき生じた損害・損失等については、当行は一切責任を負いません。
- ・本資料は著作物であり、著作権法により保護されております。無断で本資料の全部または一部を複製、送信、転載、譲渡および配布することはできません。
- ・本資料に掲載された各見通しは本資料作成時点での各執筆者の個人的見解に基づいており、それらは必ずしも当行の見解を反映しているとは限らず、また、予告なしに変更される場合があります。



商号：株式会社あおぞら銀行（登録金融機関 関東財務局長（登金）第8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、日本商品先物取引協会