



Weekly Market Report

Oct 2, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

為替介入への警戒感はあるものの、引き続き米ドル円は底堅い動きか。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

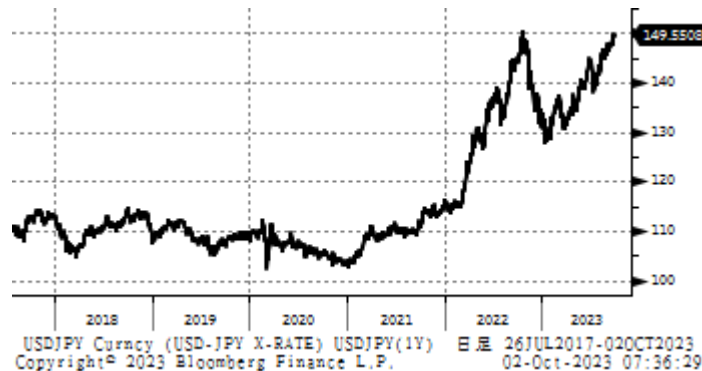
先週の米ドル円は148円台前半でスタートしたが、8月米耐久財受注速報値が予想に反して増加したことや、ミネアポリス連銀カシュカリ総裁が「年内追加利上げの想定から利下げは2025年以降になる」との見方を伝えたことで、リスク選好的な米ドル・円売りが観測され、一時149円71銭まで円安に進行した。引き続き市場では為替介入への警戒感が続いているものの、日米金利差が意識され、その後の米ドル売り・円買いの動きは一部にとどまり、結果149円台半ばで越週している。

今週の米ドル円は、足元の円安進行で節目である1米ドル=150円が目前となっているが、政府高官による円安けん制発言がさらに強まり、リスク選好的な円売りが後退した場合には、米ドルは値を下げる展開となりそうだ。一方で、市場では為替介入の実施について見方が分かれていることから、米ドル円は引き続き底堅い動きになると予想される。(市場営業部/一色)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/2(月)	(米国) 9月ISM製造業指数	47.8
10/2(月)	(欧州) ユーロ圏8月失業率	6.4%
10/4(水)	(米国) 9月ISM非製造業指数	53.5
10/5(木)	(米国) 8月貿易収支	-652
10/6(金)	(米国) 9月雇用統計	+17万人

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
下出康平	147.50 – 150.50	雇用統計等判断材料が多いものの、引き続き日米の金利差を意識した米ドル高・円安の流れが継続すると考える。
山下航平	148.00 – 151.00	米政府閉鎖が当面回避できたことで焦点は米雇用統計など経済指標に注目。ドル円は方向観出にくい展開か。

2. 円金利相場概況

日米金利差を意識した日本国債の売りが継続する一方で、日銀による金利上昇抑制姿勢に警戒。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



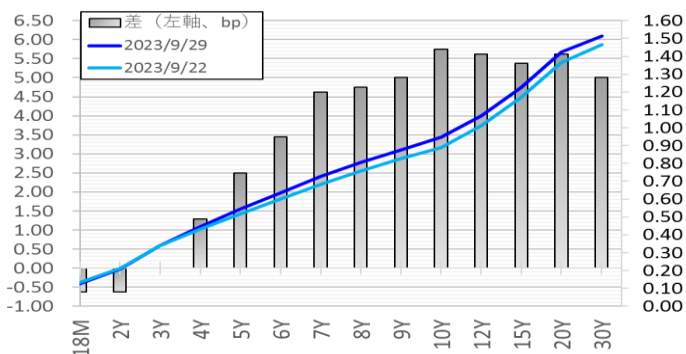
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は0.736%～0.765%と週前半から週後半にかけて上昇。週初は日米の金利差が意識され、0.736%から上昇して開始。FRBによる金融引き締めが長期化するとの方見方が広がっていることに加えて、議会で予算をめぐる協議が難航していることから米国債が売られた。その流れを受けて、日本国債を売る動きが強まり、長期10年国債の利回りは一時0.77%まで上昇した。直近の金利上昇を受けて、日銀は29日午後、臨時的国債買入れオペを発表し、足元の金利上昇速度を警戒して抑制姿勢を示した。今週は10年入札翌日に全年限の国債買入れオペを発表してくる可能性もあり、更に金利が抑制されることも考えられるが、基本的には日米の金利差が意識された日本国債の売りが継続すると予想する。(市場営業部/下出)

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）

(%)



(出所) Bloomberg

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
飯野りさ子	0.75% - 0.81%	今週発表される米経済指標は底堅い内容になると予想され、円金利は高止まりが続く見込み。2日発表の日銀短観にも注目。
亀田則子	0.74% - 0.82%	今週の円金利は高止まりが続く可能性もあり2日発表の日銀短観にも注目。米経済指標は底堅い内容になると予想される。

3. 今週のトピックス

2023年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率

2023年1-9月期の為替相場は、日銀の金融緩和スタンス継続を受けて円が全面安

<2023年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率>

2023年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率【図表1】は、英ポンド+1.0%、ユーロ-1.2%、豪ドル-5.5%、円-12.2%となり、円の下落が際立つ状況が継続。主要国10年国債金利の変化幅【図表2】をみても英国金利の高止まりが続く中、足元では米国の金利上昇が加速しており、7月日銀会合でのYCC柔軟化後は日本の10年金利も上昇しているが、米国との金利差拡大はドル円上昇の大きな背景といえるだろう。

なお、主要国における金融政策の状況は以下の通り。

◆米国FRB：9月のFOMCでは利上げが休止となり、政策金利は5.25-5.50%で据え置きとなった。市場で織り込まれている年内25bpの利上げ確率は40%程度。ドットチャートにおける2024年末の政策金利見通しが4.875%から5.125%に引き上げられたことで、来年の利下げは0.5%程度にとどまる見込みとなっている。引続きパウエル議長は「今後の利上げはデータ次第」であることを強調。

◆ECB：9月に預金ファシリティ金利を25bp引き上げて過去最高水準の4.0%とし、10会合連続となる利上げを実施。ただし、声明文で今後の利上げ休止の可能性が示唆されたことや成長率見通しが引き下げられたことで利上げ期待が剥落、ユーロ売りにつながっている。

◆BOE：9月は14会合連続で続いていた利上げを見送り、政策金利は5.25%を維持。上昇を続けていたコアCPIに沈静化の兆しがみられたことが背景といえる。一時は6.4%程度まで上昇していたターミナルレートも利上げの終了を織り込む水準まで低下。英国の2023年成長率見通しは+0.50%と、他の主要国と比べて景気悪化への懸念が強いといえる。

◆RBA（オーストラリア準備銀行）：6月会合で政策金利を4.10%としたあとは3会合連続で金利を据え置き。声明文ではまだ引き締めバイアスが維持されているものの、市場では追加利上げはほとんど見込まれていない状況。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

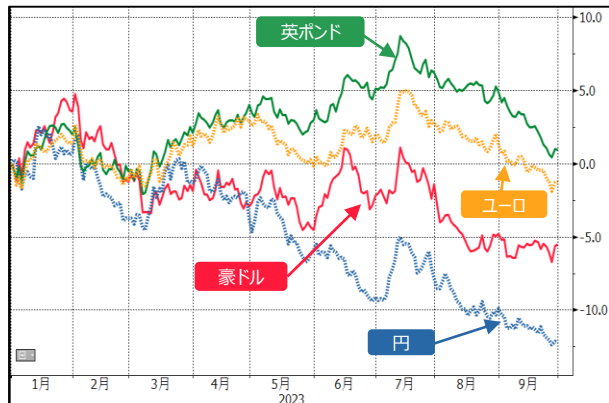
シカゴIMM投機筋ポジション【図表3】では、ECBの利上げ終了観測からユーロのネットロングが大幅に縮小している。また、円についてはネットショートが10万枚超まで再び拡大。過去数年間における下限水準であり、ここからの投機筋の円売り余力はそれほど大きくなさそうだ。

<当面のドル円相場見通し>

当面は日米金利差の拡大がドル円相場の下支えとなってくるが、全米自動車労組（UAW）のストライキやコロナ禍に停止していた学生ローンの再開など、米国景気に対する懸念材料は多く、今後米金利の上昇も一服してきそうだ。また、為替介入への警戒感や日銀の金融政策正常化への思惑もあり、ドル円相場の上値は徐々に重くなるとみている。

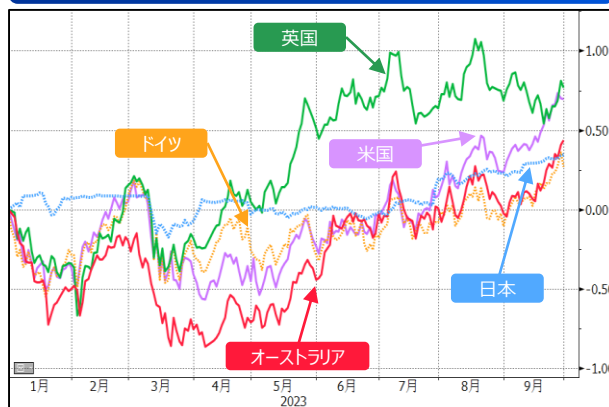
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】 1-9月期 主要通貨対ドル騰落率(%)



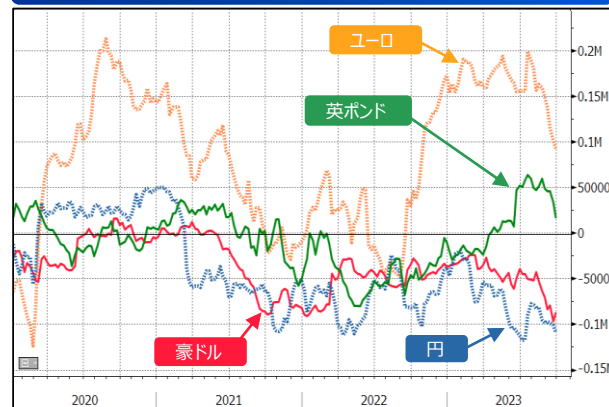
(出所:Bloomberg)

【図表2】 1-9月期 主要国10年金利変化幅(%)



(出所:Bloomberg)

【図表3】 シカゴIMM投機筋ネットポジション(枚)



(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