



Weekly Market Report

Oct 16, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ドル円相場は1米ドル=150円目前。相場動向次第では日銀の市場介入に注意。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

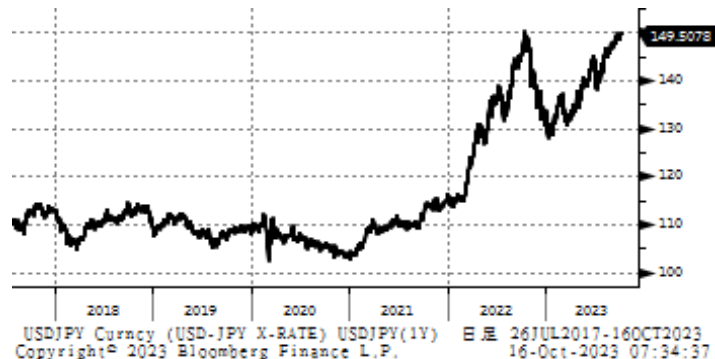
先週のドル円相場は149円台を挟んで上下1円のレンジ内で推移したが、その間米9月卸売物価指数（PPI）・FOMC議事要旨・米9月消費者物価指数（CPI）が発表されている。11日(木)米9月PPIはエネルギーコストの上昇が影響し市場予想を上回る結果となったが、市場の反応は限定的。FOMC議事要旨では出席者の多くが今後の会合で政策金利をあと一回引き上げることが適切と判断しているが、経済見通しに与える影響やリスクのバランスに基づき「慎重」に行うことで意見が一致。12日(木)米9月CPIは前年同月比3.7%上昇と市場予想（3.6%）を上回る結果となり、これを受けて米ドル/円は149.80円台まで上昇。米国のインフレが依然として強いことを示唆した。今週は先週の強いCPI結果による年内利上げ期待の高まりによりドル買いが続き、再び150円台を突破する場面も見受けられると予想され、日本政府・日銀の市場介入を警戒したい。米9月小売売上高、パウエルFRB議長の発言にも注目。（市場営業部/松榮）

(出所) Bloomberg

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/17(火)	(米国) 9月小売売上高(前月比)	0.3%
10/18(火)	(中国) GDP(前年比)	4.5%
10/18(水)	(欧州) 9月CPI(前年比)	4.3%
10/19(木)	(米国) パウエルFRB議長発言	-
10/20(金)	(日本) 9月全国CPI(前年比)	3.0%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

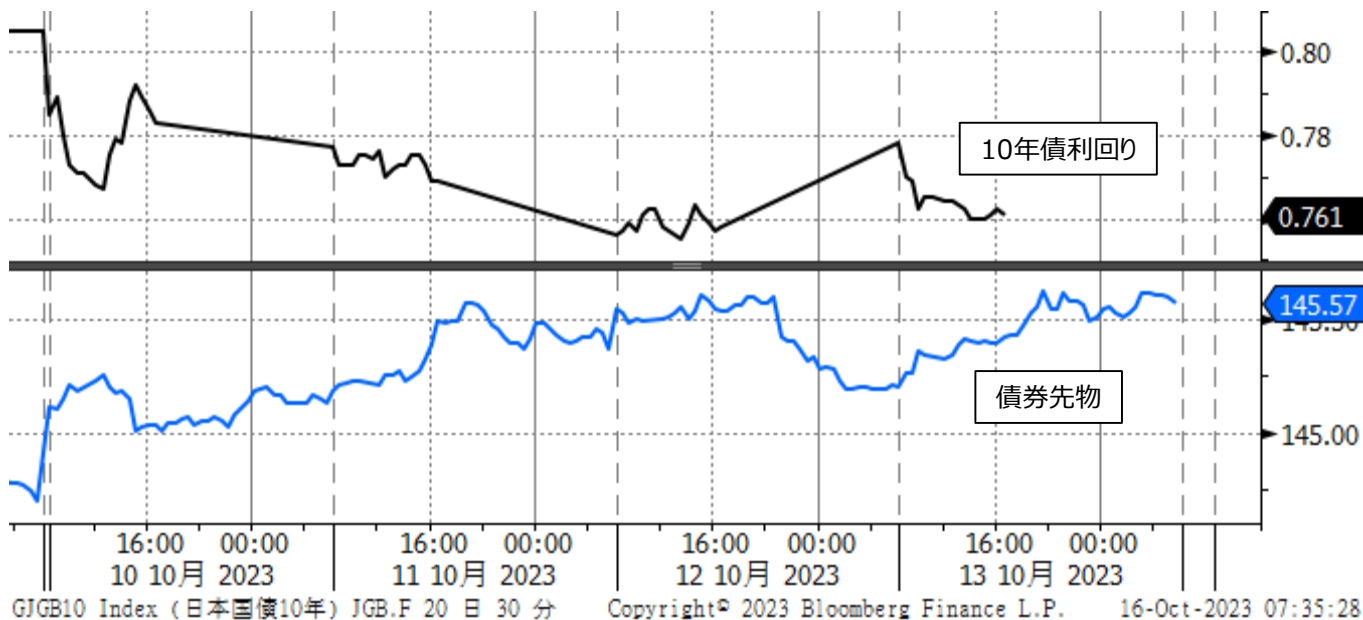
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
一色梓	148.50 – 151.00	ドル円は底堅い動向か。FRBの追加利上げ観測は後退したものの、FRB議長の発言によってはドル売りが抑制されそう。
鈴木万里子	147.00 – 149.90	ブラックアウト前の各要人発言で、直近のハト派スタンスが後押しされれば一気に円高進行か。中東リスクにも注意。

2. 円金利相場概況

日銀金融政策正常化への期待はあるものの、中東情勢の悪化によって円金利は上昇しづらい展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



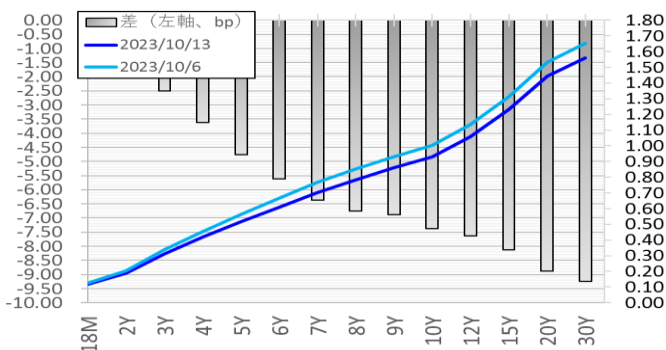
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は低下基調。週初は中東情勢の緊迫化を受けたリスクオフの動きや、FRB高官が利上げに慎重な発言を行ったことで米金利が大幅に低下し、10年国債金利は0.80%割れの水準から開始。水曜日に実施された5年国債の入札についても、平均落札金利0.330%、最高落札金利0.334%、テール幅2銭、応札倍率4.06倍と無難な結果だったことから、債券先物は145.60円近辺まで上昇し、木曜日には10年国債金利が0.75%台まで低下する展開となった。その後、米消費者物価指数が総合で前年比+3.7%、コアで+4.1%と予想を上回る結果となったことで10年国債金利は0.78%まで上昇する場面もあったが、リスクオフへの警戒から0.76%近辺まで低下して越週している。今週は火曜日に20年国債の入札が予定されているほか、金曜日には全国消費者物価指数が発表される。日銀の金融政策正常化への期待はあるものの、中東情勢が不透明なこともあり、10年国債金利は上昇しづらい展開か。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

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）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
遠藤風翔	0.72% - 0.80%	日銀政策修正期待がくすぶる中、円債市場の関心は20年債入札と全国CPIへ。中東情勢悪化によるリスクオフにも注意継続。
小野口裕美子	0.73% - 0.80%	地政学リスクによるリスクオフとインフレ懸念による金利上昇の思惑の中で、トレンドの出づらいつ展開を予想。

3. 今週のトピックス

米ISM製造業・非製造業景況指数

サービス業が米国景気の底堅さを示す一方で、製造業はUAWのストライキなどいまだ懸念の多い状況

■ ISM景況指数

- ISM景況指数とは、米国企業の景況感を把握することを目的に、製造業・非製造業の購買担当者に対して実施したアンケートをISM(全米供給管理協会)が取り纏め、算出した経済指標のことである。50が景況感の分かれ目となり、50を下回ると景気後退局面、50を上回ると景気拡大局面を示唆する。製造業は毎月第1営業日、非製造業は第3営業日に発表されるため先行性があり、景気や市場の動向を占う上で月初に市場が注目している経済指標である。
- これまでのISM景況指数を振り返ると、リーマンショック時に底をつけ、2020年のコロナショックで再び激しい景気後退局面を迎えたものの徐々に回復に転じた。その後2021年をピークに減速していき足元では製造業が50を下回っているものの、非製造業は好況を維持している状況だ【図表1】。

■ ISM製造業景況指数の動向

- ISM製造業景況指数のうち、重要とされるのは①新規受注②生産③雇用④在庫⑤入荷遅延の5項目であり、【図表2】は50を起点として重要項目との差分を左軸に示したグラフである。ISM製造業指数は、2021年3月から下落基調にあり、11か月連続で50を下回り続けているが、特に入荷遅延が重となっている。
- 直近9月の総合指数は予想の47.7を超え49.0と大きく改善した。その要因は雇用、生産、新規受注の改善である。雇用は3ヶ月連続で50を下回る状況が続いていたが、9月はプラスに転じ底入れの兆しがみえる【図表2】。

■ ISM非製造業景況指数の動向

- ISM非製造業景況指数については、米国GDPの約8割をサービス業が占めていることから特に注目される。
- 内訳では①新規受注②景況指数③雇用④入荷遅延があり、9月の総合指数は市場予想通りの53.6となった。9ヶ月連続で50を上回っており底堅く推移している。
- 9月は特に景況指数が大幅に改善。また、入荷遅延は7ヶ月連続で50を下回っていたが、9月は50.4と50を上回り、供給の滞りは解消傾向にある【図表3】。
- 業種別にみると、ホリデーシーズンに向けて小売業のビジネスが活発化しているほか、不動産業についても新築住宅の販売が順調なことから今のところ安定した状況となっている。

■ 今後の見通し

現状のISM景況指数からは、非製造業が底堅く推移しており、サービス業を中心とした米経済の強さがうかがえる。一方で製造業については回復基調ではあるものの、全米自動車労組(UAW)によるストライキの影響で今後下押し圧力が強まるリスクもありそうだ。(市場営業部/秋元)

【図表1】ISM景況指数の推移



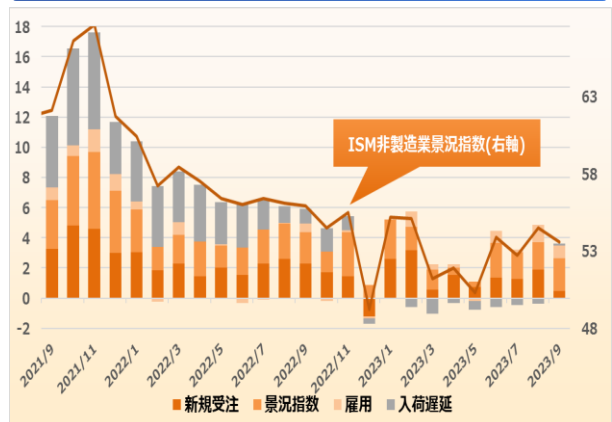
(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表2】ISM製造業景況指数の内訳分析



(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表3】ISM非製造業景況指数の内訳分析



(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

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