



Weekly Market Report

Jan 4, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

年末は月末リバランス、持高調整によるフロー主体の値動き。月初は米重要経済指標に要注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、年末を前にした月末リバランス、持ち高調整によるフローが主体の一週間。また、25日はクリスマス休暇で東京以外のマーケットが軒並み休場、26日はアメリカこそ休暇明けとなったもののオセアニア・欧州は引き続き休場で、流動性難が目立ちました。週後半は年末年始の長期休暇を控えてポジションクローズ的な動きが目立ち、ドル円は一時140.25と昨年7月以来の水準まで下落しています。今週は米雇用統計、ISM非製造業景況指数の公表などが予定されています。金曜日に公表される雇用統計は、非農業部門雇用者数が17.1万人と前回の19.9万人から鈍化する見込みで、予想通りであれば早期の利下げ期待からドル安進行となる可能性があります。ただ1/4からは年末年始休暇明けの本邦勢が参入し、東京時間は実需に伴うフローに振られる可能性があるため注意が必要となりそうです。(市場商品部/CDG)

USD/JPY (5年間)



今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/4(木)	(米) ADP雇用統計	113k
1/4(木)	(米/欧) PMIサービス	
1/5(金)	(米) 雇用統計	171k(NFP)
1/5(金)	(米) 非製造業ISM	52.5

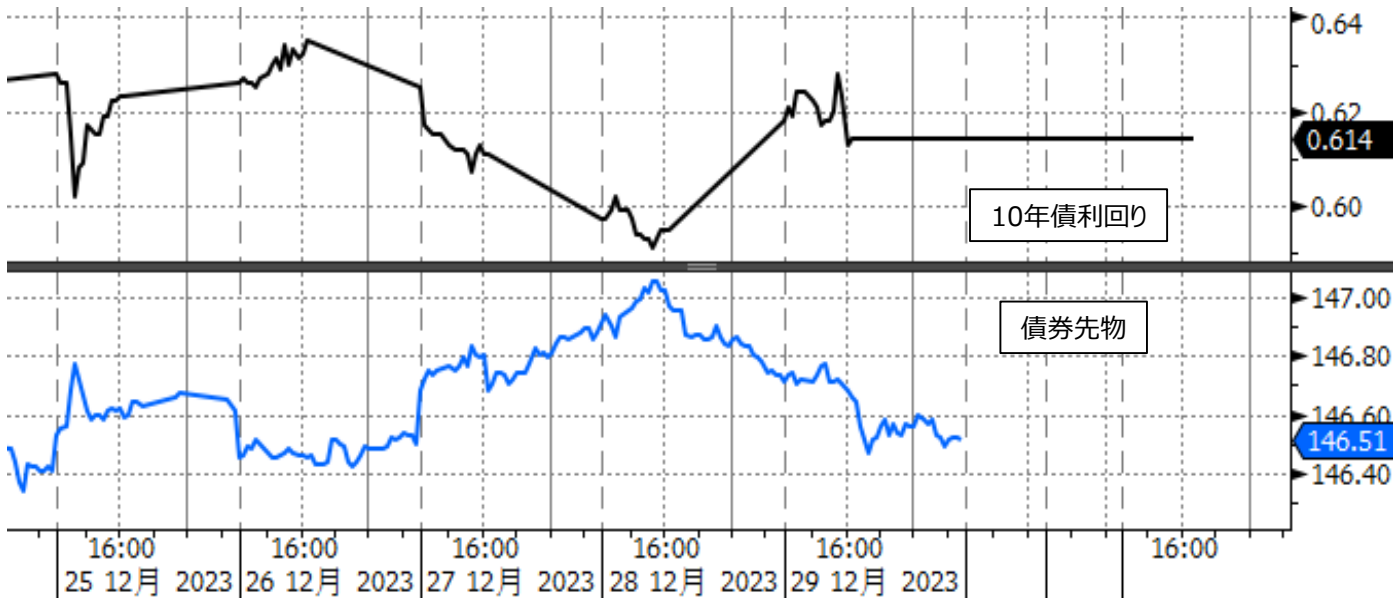
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	142.00 – 144.00	日銀によるマイナス金利の早期解除観測が後退し、ドル円は底堅い展開となるか。今週は金曜日の米雇用統計に注目。
嵯峨大輝	141.70 – 144.20	年末の反動や過度な米利下げ期待が後退したことで底堅い一方で、今週は米雇用統計を控え、上昇余地も限定的か。

2. 円金利相場概況

1月の日銀会合での政策修正期待が後退する中、米金利動向に注視。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

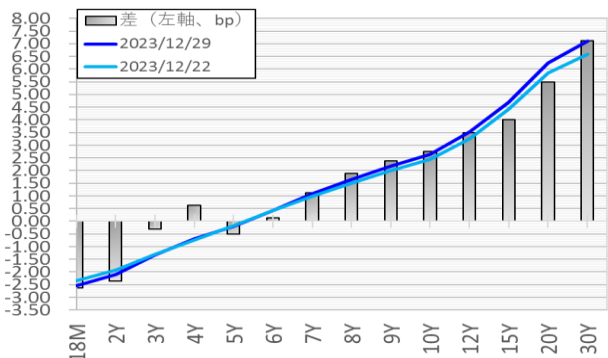


コメント

先週の10年国債金利は0.58-0.64%程のレンジで推移。週初はクリスマス休暇等により市場参加者が少ない中、10年国債金利は0.62%近辺でスタート。火曜日の昼に実施された2年債入札はテール幅が2銭1厘に拡大、2022年12月以来の大きさに入札結果は低調と受け取られ、10年国債金利は0.63%台まで上昇。週中は、水曜日に公表された12月日銀会合の主な意見において次回会合での政策修正を後押しするような内容は特段なかったことや、米2年債・5年債入札が堅調な結果だったことによる米金利低下の流れを受け、10年国債金利は一時0.58%台をつける場面もあった。金曜日は前日の米金利上昇に連れ立っての金利上昇となり、10年国債金利は0.62%台まで戻して越過となった。能登半島地震の影響で1月日銀会合での政策修正期待が後退する中、今週は金曜日に発表の米雇用統計の結果にも注目したい。（市場営業部/遠藤）

(出所) Bloomberg

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	0.58% - 0.65%	1日の石川県能登半島地震により、今月の日銀会合での政策修正見送りの見通しが強まり、円金利は低下基調で推移か。
亀田則子	0.59% - 0.64%	能登半島地震で経済に及ぼす影響を見極めるため、今月の日銀政策修正を見送る見方が強まり、円金利は低下基調と予想。

3. 今週のトピックス

ドル円相場動向（2024年の見通し）

米国景気の後退懸念と日銀金融政策正常化への期待からドル円相場は緩やかな下落基調に

2024年のドル円相場レンジ：130.00-152.00円

<2024年のドル円相場見通し>

2024年のドル円相場は緩やかに下落する展開か。年末水準は135円程度を想定。日米金利差の享受を目的とした円キャリートレードや日本の貿易赤字に伴う輸入実需のドル買いが相場の下支えとなるものの、米国景気の減速を受けたFRBの利下げ観測と日銀の金融政策正常化への期待から日米金利差は縮小に向かうとみられ、ドル円相場の下押し材料となっていくと見られる。米金利の低下によってドルが主要国通貨に対して弱含んでいることもドル円相場の上値抑制要因といえる【図表1】。

地政学リスクの高まりにも警戒が必要といえ、ロシアとウクライナの戦争においてはロシアの核使用、イスラエルとハマスの戦闘では中東産油国の参戦、台湾をめぐる米中の突発的な軍事衝突などが懸念される点となってくる。

シカゴIMMの投機筋ポジションでは、10万枚以上まで積み上がっていた円のネットショートが5万枚程度まで縮小しており、過度な円売りポジションは一服【図表2】。今後もドル円相場下落への懸念がある中では積極的な円キャリートレードは控えられると見られる。

オプション市場においては、2023年はボラティリティが低下基調となったものの、日銀会合前になると政策修正への思惑から円高に備える動きが強まる展開。能登半島地震を受けて1月の政策変更期待は薄れているものの、会合前にリスクリバーサルマイナス幅が拡大する状況は続くと思われる【図表3】。

<2024年の政治イベント>

2024年は日米の政治動向もドル円相場に大きく影響しそうだ。

米国大統領選挙

11月5日に実施される米国大統領選挙については、民主党からは現職のバイデン大統領が再選を目指す方向であるが、高齢であることがかなり問題視されている。

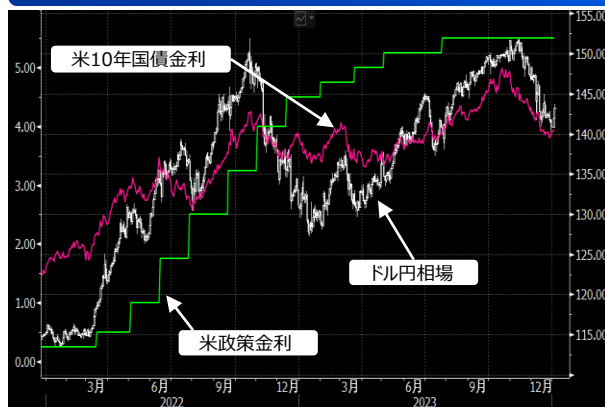
一方、共和党の大統領候補指名争いは、現時点でトランプ前大統領がデサンティス・フロリダ州知事やヘイリー・元サウスカロライナ州知事に大差をつけて独走状態となっている。トランプ氏は複数の訴訟問題を抱えていることから今後も紆余曲折はありそうだが、トランプ氏が大統領に返り咲く展開となった場合には、「米国第一」の姿勢が米中関係の悪化につながる可能性がある。

自民党総裁選

日本では9月に自民党の総裁選が予定されている。岸田首相の支持率はかなり低迷しており、今後も後継候補の議論が活発化してくるとみられるが、自民党政治資金パーティーの裏金疑惑で総選挙の実施が厳しい環境となっていることから、このまま岸田首相が続投するシナリオも十分考えられそうだ。ただし、総裁が交代した場合でも自公連立政権が維持されている限り、経済政策に大きな変更はないとみられる。

（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】ドル円相場と米金利



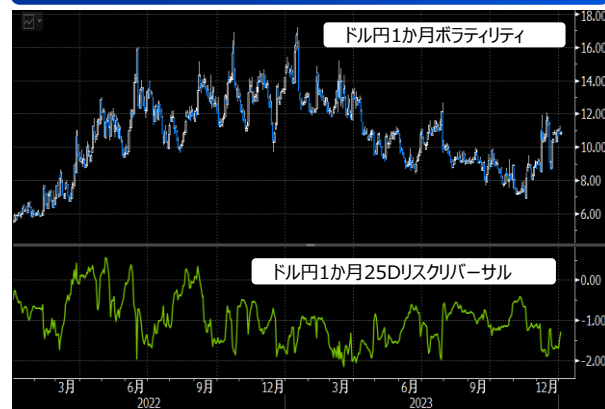
（出所:Bloomberg）

【図表2】ドル円相場とシカゴIMMポジション



（出所:Bloomberg）

【図表3】ドル円1か月ボラティリティとリスクリバーサル



（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