



Weekly Market Report

Jan 15, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週のドル円相場は総じて往って来いの展開。今週は米小売売上高などの経済指標に注目

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、143円台半ばから146円台半ばのレンジで推移。週初、5日に発表された米雇用統計とISM非製造業指数が強弱入り混じる結果となった流れを汲み、ドル円相場は144円50銭を挟んだレンジでスタート。9日には、ニューヨーク連銀発表の12月消費者調査において1年先予想物価上昇率が3%と約3年ぶりの低水準となったことなどに起因し日米金利差が縮小、143円台半ばまで円高・ドル安が進行。その後、日本時間11日夜に公表された注目の米CPIにおいて、総合・コア指数ともに市場予想を上回る強めの結果となりドル円相場は一時146円台半ば付近まで反転上昇したものの、円安・ドル高の流れは続かず、日本時間12日夜に公表された米PPIが弱めの結果となったことで、145円台近辺まで戻して越週となった。今週は米国では小売売上高、日本では全国CPIなどの発表が予定されている。22日からの中銀イベントウィーク前ではあるものの、指標の結果次第では値幅の出る展開を予想。(市場営業部/加藤)

今週の経済指標 (予定)

| 日付 | イベント | 予想 |
|----------|-----------------------|--------|
| 1/16(火) | (米国) ニューヨーク連銀製造業景気指数 | -5.0 |
| 1/17(水) | (米国) 小売売上高速報値 (前月比) | +0.4% |
| 1/18(木) | (米国) 新規失業保険申請件数 | 20.6万件 |
| 1/19/(金) | (日本) 全国コアCPI (前年比) | +2.3% |
| 1/20(土) | (米国) ミシガン大学1年先期待インフレ率 | 3.1% |

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

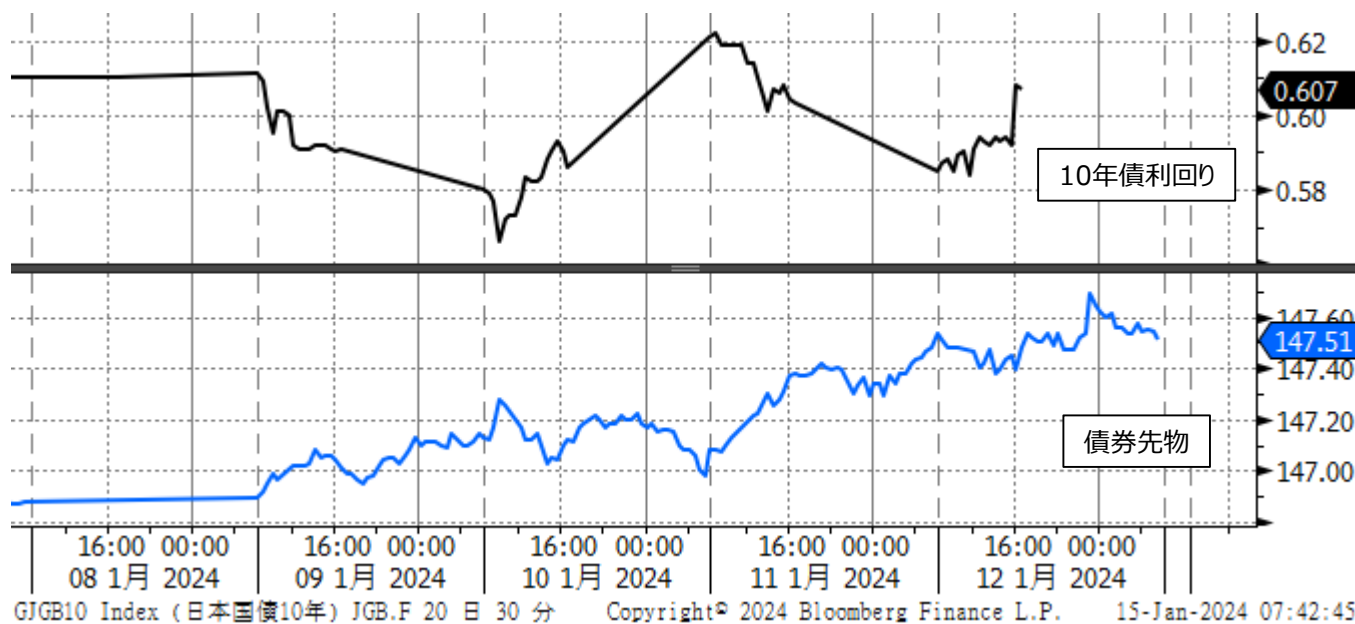
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

| 予想者 | 今週のレンジ | 予想のポイント |
|------|-----------------|---|
| 山下航平 | 144.50 - 146.30 | 前週のインフレ指標は強弱入り混じる内容も利下げ織り込みが進む形で米金利低下。ドル円の上値は限定的か。 |
| 一色梓 | 143.00 - 146.50 | 米利下げ観測が根強いことや、日銀会合や米FOMCを月末に控えていることから方向感に乏しい展開になると予想。 |

2. 円金利相場概況

1月日銀会合での金融政策正常化期待の剥落で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）



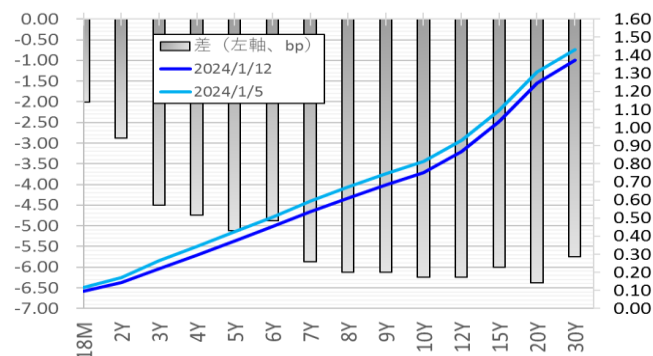
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利はレンジ推移。日本の三連休明けとなる1/9は前週末と同水準の0.61%から開始したが、水曜日の10年国債入札を抑えた先回り買いが入ったことで一時0.57%割れまで低下する展開。ただし、入札については割高な金利水準とみた投資家が買いを手控えたため、平均落札金利0.596%、最高落札金利0.609%、応札倍率は2.90倍に低下し、テール幅も12銭まで拡大する弱い内容となった。木曜日は欧米金利の上昇もあって0.62%台まで上昇する場面もあったが、債券先物の上昇に引っ張られるかたちで10年国債金利は低下。ただし、金曜日に実施された30年国債の入札が弱い結果となると、10年国債金利は0.60%台まで上昇して越過している。能登半島地震を受けて1/22-23の日銀金融政策決定会合では特段の政策変更は行われない見通しであり、円金利は当面上昇しづらい展開となりそう。今週は火曜日に5年国債、木曜日に20年国債の入札が予定されている。(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 |
|------|---------------|--|
| 加藤祐樹 | 0.55% - 0.65% | 22日からの中銀イベントウィーク前ではあるものの、米小売売上高といった経済指標次第では値幅の出る展開を予想。 |
| 亀田則子 | 0.55% - 0.70% | 日銀の早期政策正常化期待の後退で相場は底堅い見通しだが、上値を追って買いが進む展開にはなりづらいと予想。 |

3. 今週のトピックス 為替動向のアップデート

米大統領選挙と米ドル円相場の関係

米大統領選挙の年は選挙前まで円高ドル安、選挙後は円安ドル高となる傾向が強い

今年11月5日に米国大統領選挙を控えている。米国の経済状況や財政政策は世界の株価や為替の動きに大きな影響を与えることから、米大統領選挙は市場関係者の間でも注目度は高い。一方、過去の大統領選前後におけるドル円相場を見ると、選挙前は円高ドル安、選挙後は円安ドル高となる傾向が強い。

右表(図1)は1984年以降の大統領選挙において勝利した政党と大統領名および選挙後のドル円の反応を一覧にしたものである。結果、1984年以降に実施された大統領選挙10回のうち7回は円安に振れていることが分かる。これは選挙前は米国政治情勢への不透明感からドルが売られやすい地合となり、選挙後は新大統領への政策期待からドルが反発し、円安が進行するパターンが見られる。また、この傾向は共和党 or 民主党どちらの候補が勝利した場合でも起こっており、再選を果たしているビル・クリントン、ジョージ・W・ブッシュ、バラク・オバマにおいても1期目と2期目を比較すると真逆の動きとなっている点は興味深い。

今年の大統領選後も円安となるか

今回の大統領選挙では民主党現職のジョー・バイデン氏と共和党前大統領のドナルド・トランプ氏の一騎打ちとなる可能性が高い。トランプ氏は2016年に大統領選で勝利しているが、その年の為替相場はまさに選挙前円高ドル安、選挙後円安ドル高の典型のような展開となった。この年は6月に英国のEU離脱問題が起こり、ドル円が100円割れを示現するなど、11月の選挙まではドル安傾向であった。しかし、新大統領がトランプ氏に決定した後はそれまでのレンジを大きく上抜け、米ドルは一気に120円を目指して急騰する展開となった。

また、前回の大統領選が行われた2020年は前半はコロナショックにより円高傾向が続き、その後も選挙前まではじりじりと円高となる展開となっていた。この年の大統領選挙はトランプ氏が投票に不正があったと主張したことで米国の政治情勢が混乱し、11月の選挙後すぐには円安ドル高とはならなかったものの、新大統領がバイデン氏に決定した後は米長期金利が上昇したこともあり、円安進行する展開となった。

ドル円相場の方向性はFedの金融政策や新大統領の経済政策等の影響を大きく受けるものの、過去の傾向を見ると、仮にどちらが大統領に選出されたとしても選挙後は円安ドル高になる可能性があることは意識しておきたい。

(市場営業部/一色)

【図1】過去の選挙後のドル円の推移

| 年 | 政党 | 大統領 | 選挙後のドル円 |
|-------|-----|---------------|---------|
| 1984年 | 共和党 | ロナルド・レーガン | 円安 |
| 1988年 | 共和党 | ジョージ・H・W・ブッシュ | 円安 |
| 1992年 | 民主党 | ビル・クリントン | 円高 |
| 1996年 | 民主党 | ビル・クリントン | 円安 |
| 2000年 | 共和党 | ジョージ・W・ブッシュ | 円安 |
| 2004年 | 共和党 | ジョージ・W・ブッシュ | 円高 |
| 2008年 | 民主党 | バラク・オバマ | 円高 |
| 2012年 | 民主党 | バラク・オバマ | 円安 |
| 2016年 | 共和党 | ドナルド・トランプ | 円安 |
| 2020年 | 民主党 | ジョー・バイデン | 円安 |

【図2】2016年の選挙前後のドル円チャート



(出所: Bloomberg)

【図3】2020年の選挙前後のドル円チャート



(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