



# Weekly Market Report

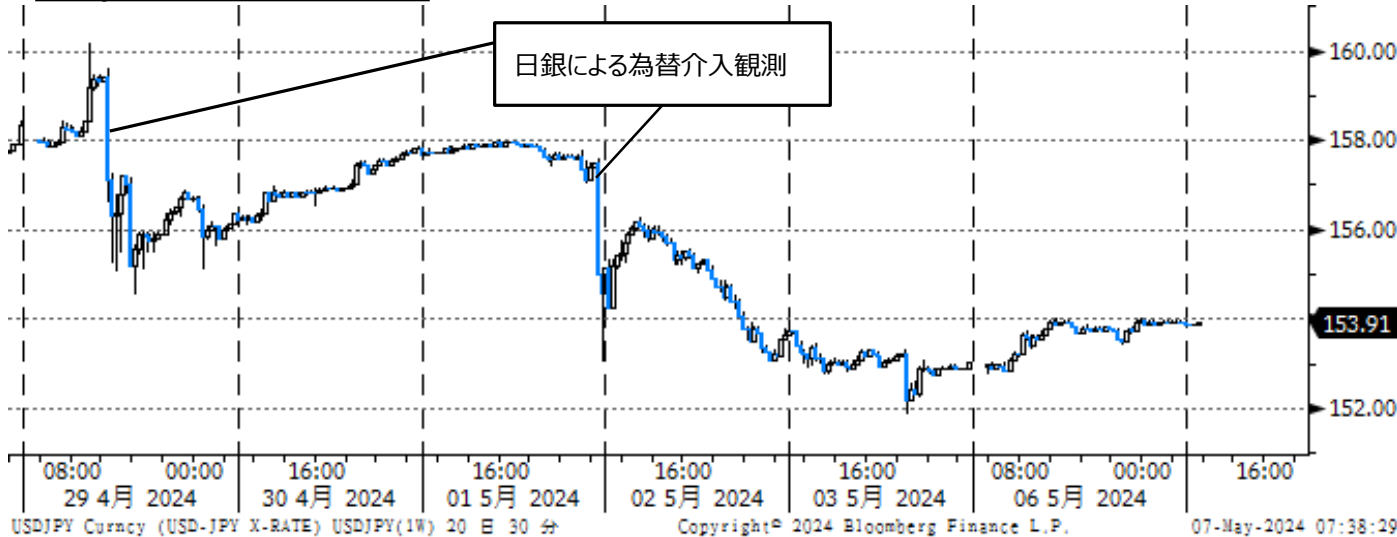
May 7, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

日銀による為替介入観測や米4月雇用統計の結果を受け、大幅下落

### USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

### コメント

先週の米ドル円は大幅下落。4/26(金)に開催された日銀決定会合で現行の金融政策の維持が発表されたことを受け、週初は一時1米ドル = 160.00円超まで上昇した後、日銀による為替介入観測を背景に一時154円台後半まで下落。米金利の上昇を背景に週央に向けて158円近辺まで徐々に円安進行したが、再び日銀による為替介入観測を背景に一時153円台前半まで下落。これらの為替介入観測を受け、マーケットでは日銀による更なる為替介入観測への懸念が強まり、週末に向けて概ね153円台で推移した。その後、予想を下回る4月米雇用統計が発表されると、米雇用市場の減速が示され年内の米利下げ観測が再燃したことで一時151円台後半まで下落、売り買い一巡し結果153円程度で越週した。昨日6日(月)は日本休場であったが、徐々に円安進行し154円程度で推移。引き続き目立った材料が乏しい中で、目先は先週の下落幅（8円程度）の半値戻しとなる156.00円付近を目指す展開が予想される。（市場営業部/下出）

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/6(月)	生産者物価指数 (前月比) (ユーロ)	-0.4%
5/7(火)	小売売上高 (前月比) (ユーロ)	-
5/8(水)	卸売在庫 (前月比) (米国)	-0.4%
5/9(木)	新規失業保険申請件数 (米国)	-
5/10(金)	ミシガン大学消費者信頼感指数 (米国)	77.0

### USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

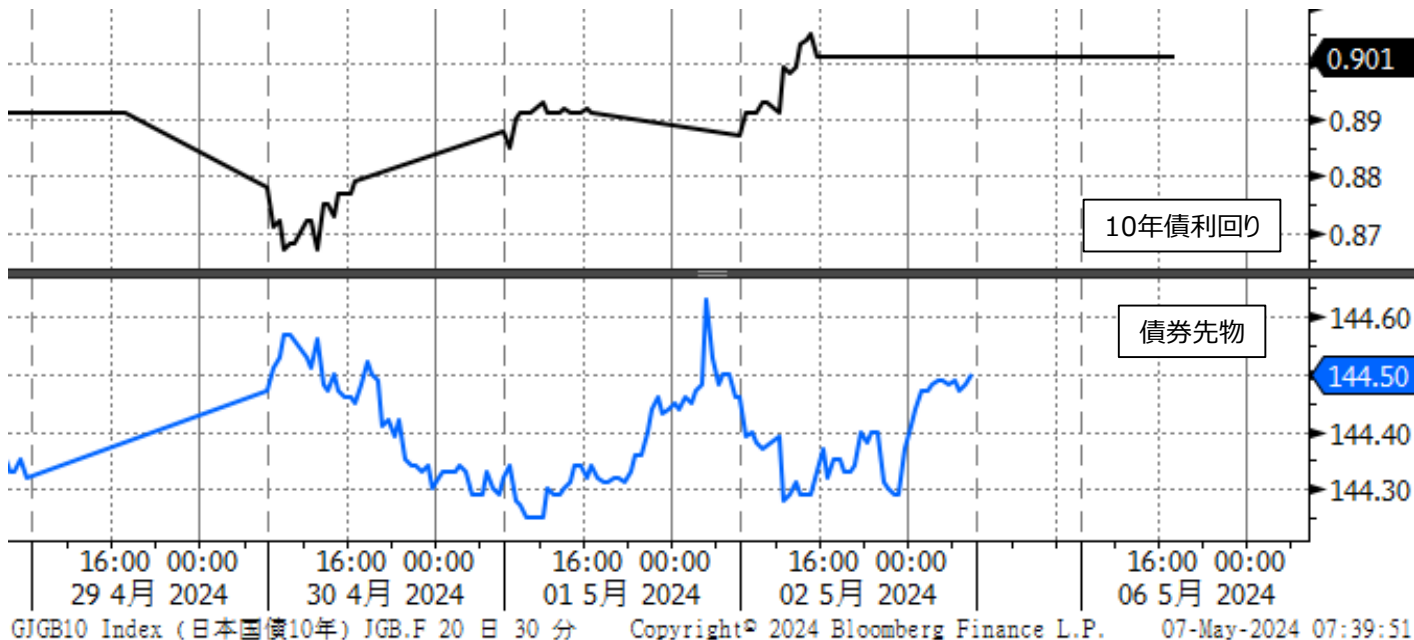
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
松榮俊樹	153.50 – 155.50	今週のイベント少なく、4月雇用統計も予想を下回ったことから上値は重い展開か。引き続き為替介入には警戒したい。
鈴木万里子	153.90 – 155.90	特段大きな材料がないことや依然として残る介入警戒感から値動きは限定的か。RBAやBOEの結果にも注目したい。

## 2. 円金利相場概況

3日発表の米雇用統計は総じて弱めの結果に。今週は10年・30年債入札の結果に注目

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



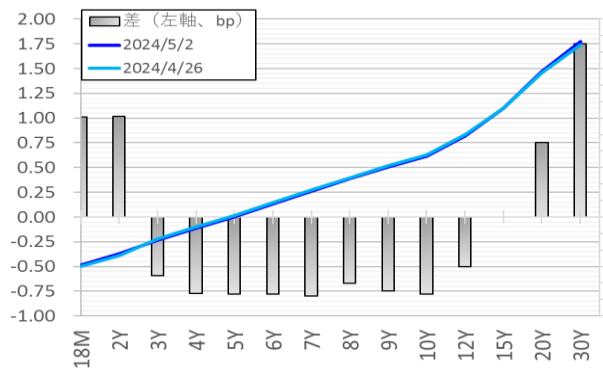
### コメント

(出所) Bloomberg

前週末、日銀が金融政策の現状維持を発表したことや、月末のデレーション伸長目的の買いと見られる米金利低下の流れを受け、週初、10年債利回りは0.865%程度まで低下してスタート。その後、米1-3月期雇用コスト指数が堅調な結果であったことで米金利は上昇し、10年債利回りは0.890%近辺まで上昇した。注目のFOMCでは政策金利は5.25-5.50%に据え置き、国債残高の圧縮幅上限を従来の月600億ドルから同250億ドルに減額。パウエル議長の会見についても、市場が警戒していたほどのタカ派姿勢ではなかった一方、2日未明に本邦政府によるドル売り・円買い介入とみられる動きがあり、ドル円は153円台ちょうど近辺まで低下。このことから円安地合いに対する日銀のタカ派方針への警戒感が漂い、10年債利回りは0.900%近辺まで上昇して越週となった。今週は3日発表の米雇用統計が総じて弱めであったこともあり、10年債利回りは低下してスタートしている。本邦では10年・30年債入札や日銀の主な意見の発表などが予定されており、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）

(%)



(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
遠藤風翔	0.85% - 0.93%	FOMCや雇用統計の結果を受けて米金利が低下している中、下方レンジでの展開を予想。日銀オペのオファー額に注目したい。
伊豆浦有里恵	0.86% - 0.92%	定例の国債買入減額や4月金融政策決定会合の主な意見が警戒される中、8日の10年債、10日の30年債入札動向に注視。

### 3. 今週のトピックス

#### ユーロ相場動向

ユーロ圏の景況感は回復傾向にあるものの、ECBの利下げ期待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、昨年後半の景気後退リスクが高まっていた状況から、サービス業を中心に回復基調に戻りつつある。インフレ指標であるHICPが、総合で前年比+2.4%（前回+2.4%）、コア指数が+2.7%（前回+2.9%）と緩やかな減速傾向となっていることもあり、4月のユーロ圏総合PMIは51.7と3月の50.3から大幅に改善。製造業PMIは45.7（前回46.1）と景況感の拡大と縮小の境目となる50を引き続き下回っているものの、サービス業PMIは53.3（前回51.5）と2023年5月以来の水準まで回復し、低迷していたドイツ経済の改善がユーロ圏の景況感を押し上げる結果となっている【図表1】。

ただし、IMFが予測するユーロ圏の2024年実質GDP成長率は+0.8%と、米国の+2.7%に対してかなり劣後する見通しだ。

##### <ECBの金融政策>

ECBは2023年9月に預金ファシリティ金利を4.00%に引き上げてから5会合連続で政策金利を据え置きとしているが、4月会合の声明文で「条件が整えば金融引締めを弱める」との方針が明記されたことに加え、ラガルド総裁もデータ次第ではあるものの、6月の利下げ開始を示唆していることから、市場では年内3回程度の利下げが織り込まれている。量的引き締め（QT）については、APP（資産購入プログラム）の再投資は昨年7月に停止済み、PEPP（パンデミック緊急購入プログラム）による債券購入も現在減額中で、2024年末には全額停止するとしている。

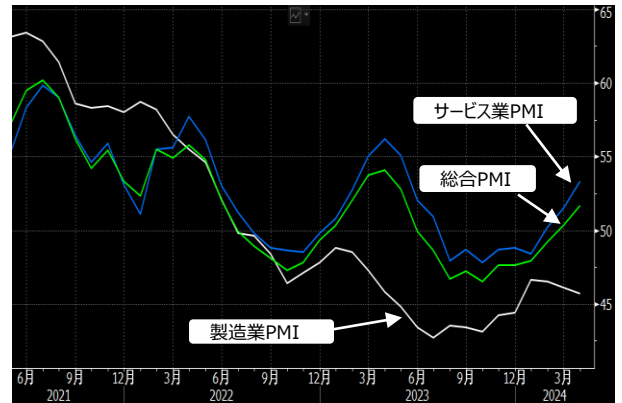
ドイツ国債は2022年以降、2年金利が10年金利を上回る逆イールドが継続【図表2】。また、ドイツ10年国債の対米国債スプレッドについては、近い将来の利下げが見込まれるECBに対して、FRBは早期の利下げ開始に慎重な姿勢をみせていることから、スプレッドは2.0%程度と拡大基調が続いている。

##### <当面のユーロ相場見通し>

当面のユーロ相場は上値の重い展開か。ユーロの対ドル相場は、2024年に入ってからレンジ推移となっているが、4月には1.06レベルまで下落。米国と比べてユーロ圏の景況感が弱いことに加え、FRBとECBの利下げに向けたスタンスの違いがユーロ売りの背景といえる。ただし、ユーロ圏の経常黒字が拡大基調となっていることから、実需のユーロ買いが相場の下値を支えそう。また、シカゴIMMの投機筋ポジションでは、膨らんでいたユーロロングもほぼニュートラルまで縮小しており、トレンドの出づらい状況となっている【図表3】。当面のユーロ相場のレンジは、対ドルでは1.0600-1.1000、対円では163-168円のレンジを想定している。

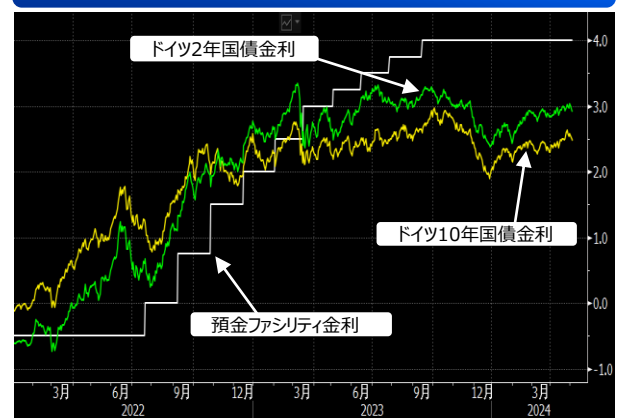
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我）

【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