



Weekly Market Report

Jul 4, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米雇用統計等の重要指標が目白押しでボラタイルな相場展開継続か。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、月末フローから週央に137円台をつけたが弱い経済指標が続きリセッション懸念が強まった。週初の東京時間は四半期末を控えて円買い優勢で134円台半ばまで下落してスタート。中国の規制緩和を受けリスクオンに傾くも米消費者信頼感指数が低水準だったことからリセッション懸念が高まり136円台前半で膠着。週央、米GDPは個人消費を含めて予想を下回ったものの月末のドル買いが相場を牽引し137円台を示現。木曜日の中国PMIは好調であったがアジア株がまちまちで136円台で推移。また米PCEデフレ率が予想を下回り米金利低下、米株下落すると135円台半ばまで下落。週末の東京時間にリスクオフの円買いから1円程度下落。また米ISM製造業指数が低水準で米金利低下しドル売り加速するも、米金利下落が一段落すると135円台を回復して越過。今週は米金利低下してもドル円の下げ幅は限定的であったことから米雇用統計等の内容次第ではドル円の反発リスクには警戒したい。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

USD/JPY (5年間)

日付	イベント	予想
7/5(火)	(豪) 豪中銀政策金利	1.35%
7/6(水)	(米国) 6月ISM非製造業指数	54.0
7/6(水)	(米国) FOMC議事要旨	-
7/7(木)	(米国) ADP雇用統計	200K
7/8(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	240K



(出所) Bloomberg

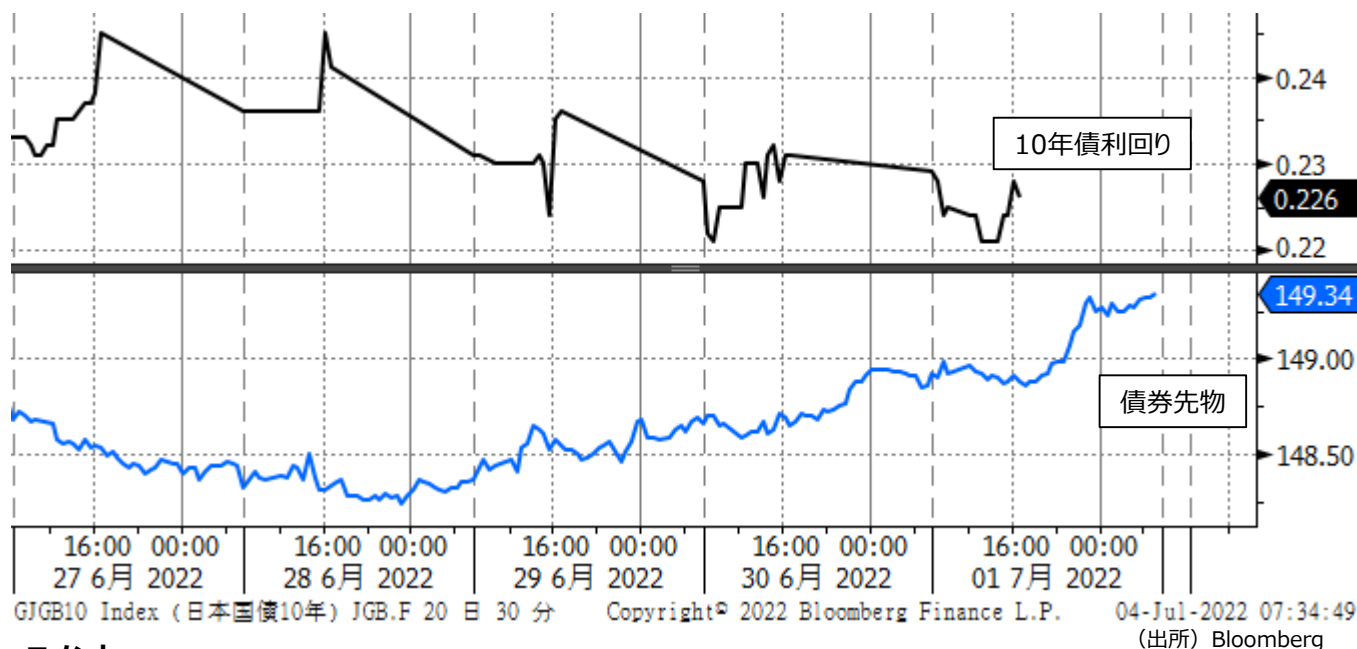
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	133.70 - 137.00	米景気の減速懸念からリスクオフムード。今週発表の経済指標に注意しつつ、今後の方向性を探していきたい。
山下航平	133.80 - 137.20	今週は米経済指標に注目。リセッション懸念が高まる中、雇用を中心とした経済指標結果が強含めれば再び上昇の可能性も。

2. 円金利相場概況

景気後退懸念から長期金利は下落。今週は週末の米雇用統計を控えて動意の薄い展開か。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

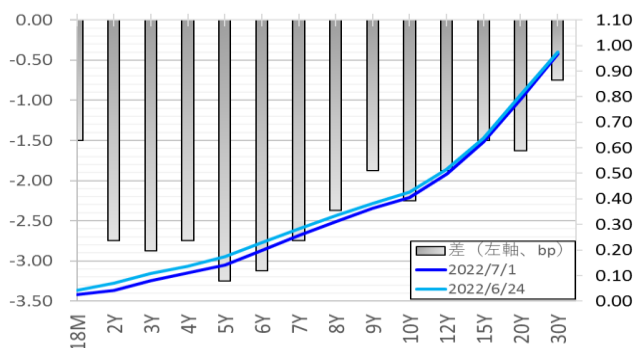


コメント

先週の10年国債金利は0.22%台から0.24%台のレンジで推移。前週末に発表された米住宅指標の改善から米長期金利が上昇したことを受けて、超長期債を中心に売りが広がり国内金利は週明けから上昇してスタート。しかし、その後は日銀が指し値オペを通知したことなどが債券相場を下支えし金利は上昇しづらい展開。週中から週末にかけては各国の景気減速懸念から債券に買いが入ったことで長期金利は低下。5月の米個人消費支出(PCE)が予想よりも大幅に下回ったことなどが債券の買いを誘った。結果として週間では小幅下落となり0.22%台半ばで越週。今週は10年債と30年債の入札が予定されているが、無難な結果が予想されることに加えて、週末に米雇用統計の発表を控えているため、動意の薄い展開が見込まれる。(市場営業部/塚田)

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
正村光太郎	0.18% - 0.23%	先月末の日銀のオペ予定額の通知に変更なく、米長期金利も低下基調で、0.25を試すような展開は一服の見通し。
伊豆浦有里恵	0.20% - 0.24%	目先、海外からの金利上昇圧力が薄れ、超長期債の実需継続や景気悪化観測により下値が支えられる見通し。

3. 今週のトピックス

2022年1-6月期の主要通貨対ドル騰落率

2022年1-6月期の為替市場も日銀の金融緩和スタンス継続を受けて円全面安の展開

<2022年1-6月期の主要通貨対ドル騰落率>

2022年1-6月期における主要通貨対ドル騰落率は、豪ドル-5.0%、ユーロ-7.9%、英ポンド-10.2%、円-15.3%【図表1】となった。米国におけるインフレ高進を受けてFRBが利上げペースを加速させていることから、ドル買い地合いが継続。ドルインデックスは6月に2002年以來となる105.78の高値まで上昇したが、日本以外の主要国についてもインフレ対応で金融引き締めを進めているため、各国の10年国債金利は上昇基調となっており【図表2】、それぞれの通貨の下支え要因となっている。

主要国中銀の金融政策については、FRBは6月に75bpの利上げを実施し、年末には3.4%程度まで政策金利を引き上げる見通しであるほか、ECBは7月に量的緩和策を終了して25bpの利上げを実施予定で、年末までに政策金利を現在の-0.5%から1.0%に引き上げる見込み。BOE（イギリス中銀）も5会合連続の利上げを行い、現在の政策金利は1.25%、8月には保有債券の売却開始が予定されている。また、RBA（オーストラリア中銀）については、5月から利上げを開始して現在の政策金利は0.85%となっており、ロウ総裁は75bpの利上げについては否定しているものの、インフレへの対応として当面は50bpの利上げを続けるとしている。

一方、日銀については日本の物価上昇圧力がまだ弱くして金融緩和を継続しており、イールドカーブコントロール政策を維持するため、10年国債への連続指値オペを毎営業日実施しているほか、債券先物市場に売りが膨らんだことから7年国債も指値オペの対象とするなど、金利上昇を抑制する姿勢を強めている。日銀の金融緩和継続は円全面安の大きな背景といえるだろう。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMMの投機筋ポジション【図表3】では、欧州におけるスタグフレーション懸念からユーロポジションがショートに転じたほか、ドル買い圧力の強まりを受けて、英ポンドや豪ドルもネットショートが継続。円については、日銀の金融政策正常化への期待もあり、10万枚程度あった円ショートポジションが5万枚程度まで縮小している状況だ。

<当面のドル円相場見通し>

ドル円相場については、日米金融政策スタンスの違いに加えて、資源価格の高止まりを受けた貿易赤字が引続き相場の後押し材料となってくるが、急速な利上げに伴う米国景気の後退懸念や日銀による金融政策の修正観測により、徐々に上値が重くなる展開を予想している。

政治材料としては、11月の米国中間選挙が最大の注目となってくるが、バイデン大統領の支持率は低迷しており、上下両院ともに民主党が過半数を大幅に割り込むような結果となると、米金利の低下とドル売りの材料となってくるだろう。

(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我 晃)

【図表1】 1-6月期 主要通貨対ドル騰落率(%)



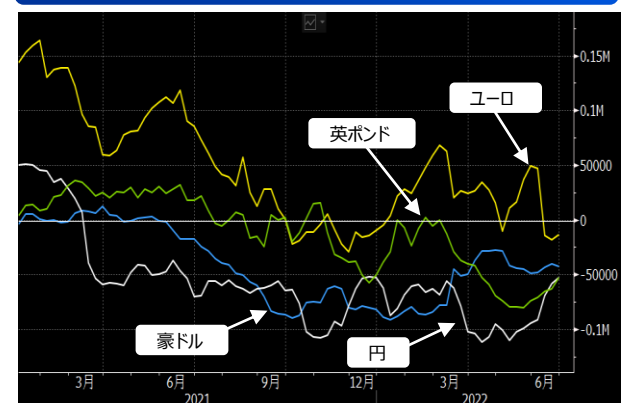
(出所:Bloomberg)

【図表2】 1-6月期 各国10年金利上昇幅(%)



(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