



Weekly Market Report

Sep 20, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

各国金融政策内容が注目される。もう一段の円安が進むか？

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週は、週初にインフレピークアウト期待から141円台後半へ下落も、CPIがインフレ加速を示したことから9月FOMCの利上げ幅織り込みが進み、144円台後半へ上昇。ただ144円台への急激な上昇を受けて本邦当局の口先介入が増え、日銀レートチェック報道もあり142円台へ反落。3円円安の後、2円円高と上下値動きが激しい展開であった。週初は142円台前半で始まり米インフレピークアウト期待から米金利低下し、対欧州通貨でのドル売り圧力もあり141円台後半まで下落。しかしCPIが市場予想を上回るサプライズで、次回FOMCでの100bp利上げ観測が急浮上。ドル全面高となり144円台後半まで急伸。その後は本邦当局者による円安牽制発言が続き、日銀がレートチェックを実施しているとの報道が出て、142円台半ばへ反落。週末には為替介入への警戒感が薄れて143円台前半で越週。今週は各国金融政策会合を受けてドル円は底堅く推移しそう。BOJを終えて日銀の政策変更への警戒感が拭えるとドル円上昇に弾みがつきそうである。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/20(火)	(豪州) RBA議事録	-
9/21(水)	(米国) FOMC	3.25%
9/22(木)	(日本) 日銀金融政策決定会合	-0.1%
9/22(木)	(英国) BOE	2.25%
9/23(金)	(米国) 9月製造業PMI	51.5

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

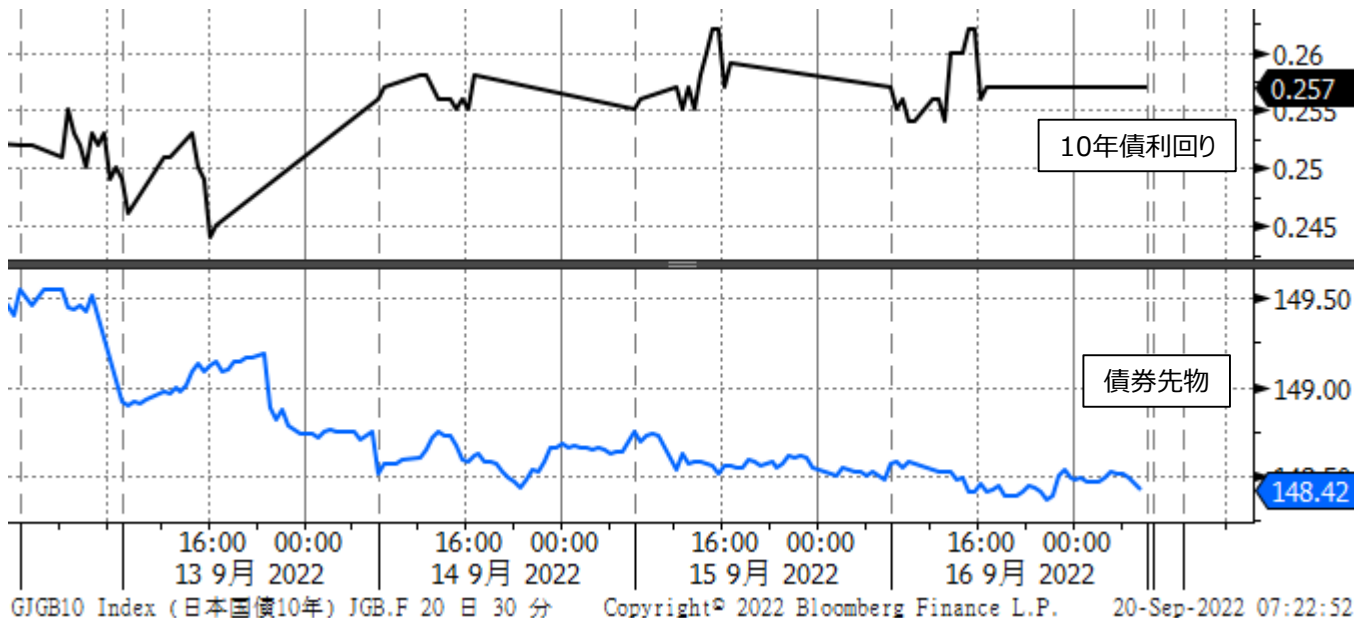
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	142.50 - 145.50	日本金融当局の円安けん制が見られるが、9月FOMCで大幅利上げが見込まれており、ドル円は底堅く推移すると予想。
下出康平	142.50 - 145.80	22日の日銀金融政策決定会合に注目。日米金融政策の方向性の違いが意識され、145円を上回る展開となるか。

2. 円金利相場概況

円金利への上昇圧力は継続。今週は米国FOMC、日銀金融政策決定会合に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P. 20-Sep-2022 07:22:52

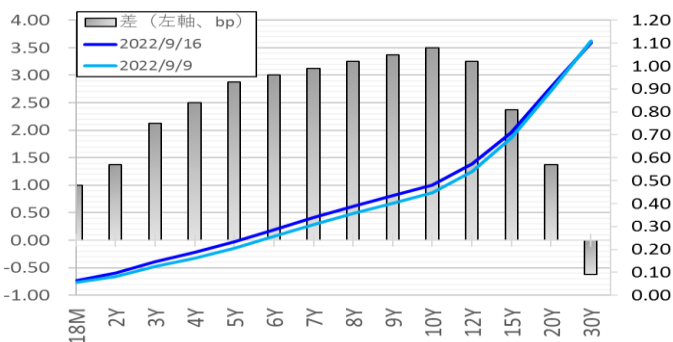
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は0.250%近辺で推移（なお、上記チャートはブルームバーグ気配値のミッドレートを表示）。週初は前週末と変わらずの0.24%台後半でもみ合う展開となったが、注目されていた8月の米CPIが強い結果となったことで米金利は中短期ゾーンを中心に大きく上昇、日本の債券先物相場が大幅に値を下げる中、10年国債金利も6/17以来となる0.25%での出合いがみられた。木曜日に行われた20年国債の入札については、平均落札金利0.894%、最高落札金利0.945%とテール幅が1987年以來の84銭まで拡大したほか、応札倍率も2.51倍と極めて低調な結果となった。米金利の上昇や投機的な円債売りへの警戒から応札を手控える動きが強まったとみられる。今週の10年国債金利も上昇圧力の強い展開か。各国中銀の利上げ加速を受けて世界的に金利が上昇する中、円金利も超長期ゾーンを中心に上昇基調が継続しそうだ。今週、長期国債の入札予定はないものの、水曜日の米国FOMC、木曜日の日銀金融政策決定会合が注目となる。日銀会合ではサブライズ的な政策修正に警戒しておく必要があるだろう。（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	0.230% - 0.250%	各国中銀会合等の注目イベントが多く、円金利は引き続き高水準で推移すると予想。FOMCで示されるドットチャートにも注目。
小野口裕美子	0.230% - 0.255%	米国・日本・英国・スイスなど中銀会合ラッシュの週。日銀の政策変更の可能性は低そうだが、黒田日銀総裁の発言には注目。

3. 今週のトピックス

米国住宅市場のアップデート

米住宅販売は急減速。中間層の購入余力・意欲は乏しく、当面は減速が続く見込み。

■米国の住宅販売は急速に減速(図1)

足元の米国の住宅販売は、コロナウイルスの影響以前の水準を明確に下回る水準まで急減速している。7月は年率5.3百万戸(中古4.8百万戸・新築0.5百万戸)と6か月連続で減少し、前年同月比で20%超の販売減となった。

住宅価格の上昇と、住宅ローン金利の上昇が主な販売減少要因として挙げられる。

住宅価格(FHFA発表値)は、コロナ影響下での持ち家需要の増加やFRBの金融緩和等を背景に、2020年後半以降、価格上昇が継続。足元では前年比二桁上昇水準にまで達している。

価格上昇の中でも2021年までは低金利を背景に、住宅販売の減速は限定的であった。しかし、2022年降はFRBの金融引き締めを受けた住宅ローン金利の大幅上昇(※)が加わったことで、急速に住宅販売は悪化した。

(※住宅ローン金利 2021年末:3.11%→7月:5.30%)

■家計の住宅取得能力は歴史的低水準(図2)

全米不動産業者協会が発表する住宅取得可能指数(基準100=中央値所得の家族が住宅ローンを組み、中央値価格の住宅を購入できる水準)は、価格上昇下でも低金利に支えられ、一定の水準を保っていた。しかし、2022年以降の住宅ローン金利上昇を受け急落。6月には基準100を割り込み、1990年6月以来の低水準を記録した。

同協会が発表する家計所得中央値と(住宅購入)適格所得水準を図2右軸で示しているが、6月には適格所得が家計所得中央値を一時上回る動きとなった。従来、適格所得は家計所得中央値を大きく下回る水準で推移してきたことを鑑みると、中間層による住宅購入が困難となる水準にまで価格・住宅ローン金利が上昇してきていることがうかがえる。

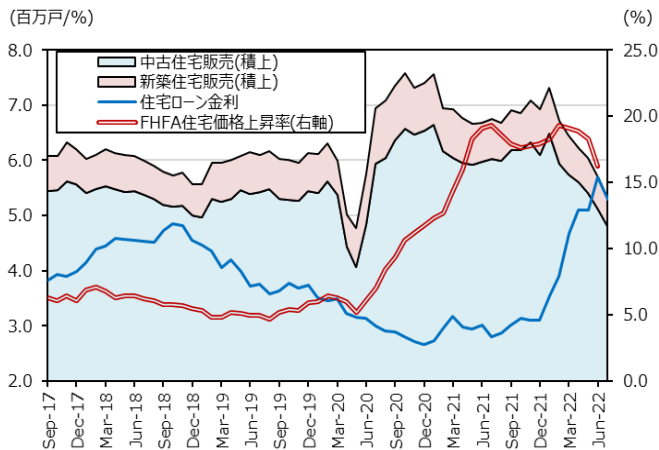
■購入者のローン環境・センチメントは悪化(図3)

図3はFRB調査の上級銀行貸出担当者調査(Senior Loan Officer Opinion Survey)の住宅ローン需要と審査の厳格化度合を示すDIである。(プラスが需要増・審査厳格化を示す)足元では住宅ローン需要が大きく落ち込むとともに、景気悪化リスク等を踏まえ、需要減の中でも審査判断は6四半期ぶりに厳格化している。

また、図3右軸で示しているのはミシガン大学調査による家計の住宅購入判断指数であるが、右肩下がり続けており、足元は中立水準の100を大きく下回る水準まで低下している。

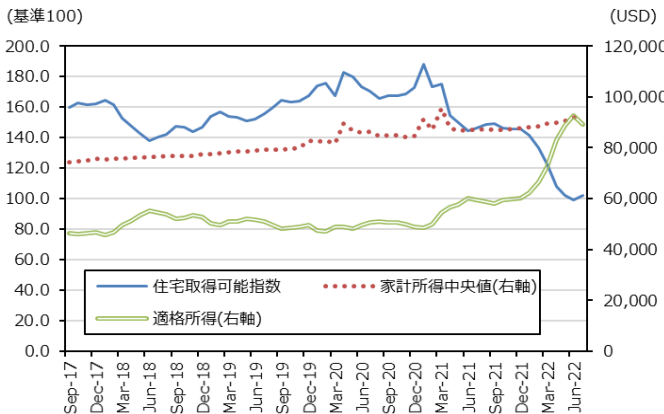
これら購入者の意欲・借入環境指標からも、住宅販売は持ち直しの材料に乏しく、当面減速が続くとみられる。

【図1】米住宅販売、価格上昇率、住宅ローン金利



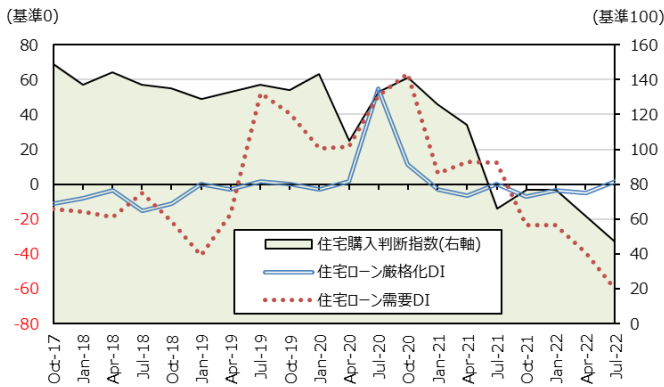
(出所 Bloomberg)

【図2】住宅取得可能指数、中央値・適格所得



(出所 Bloomberg)

【図3】住宅ローン需要・厳格化DI、住宅購入判断指数



(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