



Weekly Market Report

Oct 31, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週は円安進行がやや落ち着くも、今週はFOMCほか各中銀と雇用統計等の重要指標が相次ぐ。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、各国中銀の利上げペース鈍化期待から徐々に下落するも、週末にやや戻す展開。前週末に円買い介入で5円以上急落して越週した週初は、朝方の神田財務官の「いつでもどこでも(介入の)体制を構築している」という発言で大きく高下するも、その後は149円程で横ばい。前首相の政策で混乱していた英国ではスナク元財務相が保守党党首となりユーロドルは大幅上昇するもドル円は小動き。週中にかけてはカナダ中銀の利上げ幅の予想比下振れや、ECBで「今後数回の理事会で利上げが決定される可能性」の文言が削除されたことなどから、世界的な中銀の利上げ圧力がやや和らぎ、米欧の長期金利の低下とともにドル円も徐々に下落して145円台前半へ。週末の日銀は無風だったが、独仏CPIが上振れて再び米欧長期金利が上昇し、ドル円は147.60円程で越週している。

今週は、FOMCのほか豪・英の各中銀の政策金利決定が控え、経済指標では米製造業PMIやADP雇用統計、製造業・耐久財受注、ISM製造業指数・同非製造業指数、雇用統計など材料が多く控える週で、各結果による高下に注意したい。(市場営業部/正村)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/1(火)	(豪州) RBA政策金利	-
11/2(水)	(米国) S&Pグローバル製造業PMI	49.9
11/2(水)	(米国) FOMC政策金利	-
11/3(木)	(英国) BOE政策金利	-
11/4(金)	(米国) 非農業部門雇用者数変化	19.0万人

USD/JPY (5年間)



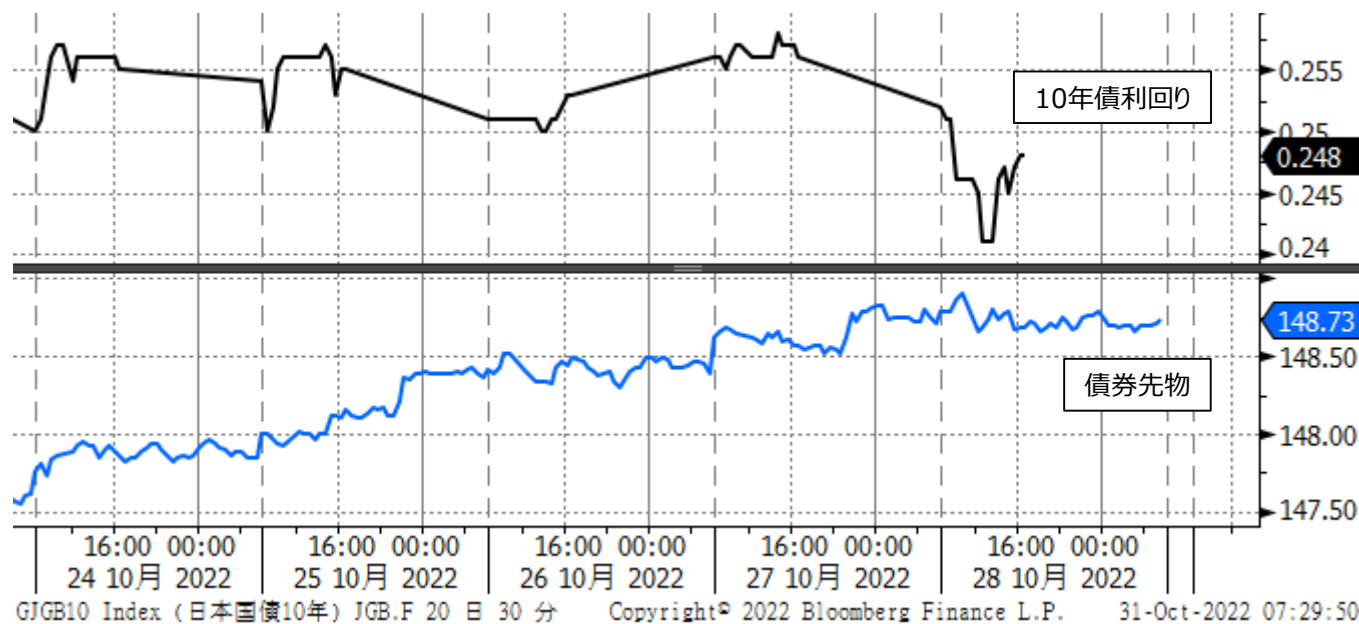
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	147.00 - 151.00	米ISMや米雇用統計の結果に注目。予想を下回る場合には利上げペース鈍化可能性が浮上しドル高は一服か。
山下航平	146.90 - 149.50	足元の米経済指標の悪化を受け、12月FOMCにて米利上げペースの鈍化が意識される中、ドル円の上値は限定的か。

2. 円金利相場概況

過度なタカ派姿勢を修正する中銀の動きも見られ始めたが、Fedのスタンスは…？

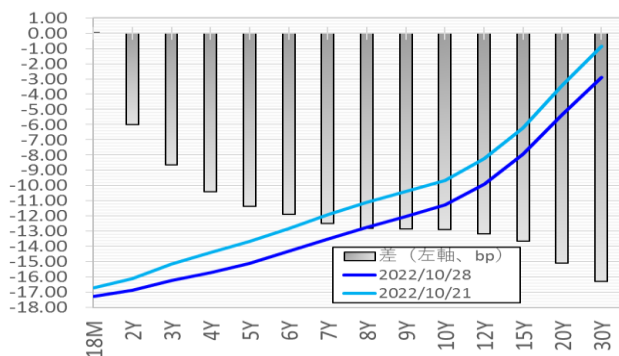
10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



コメント

先週の10年国債金利は0.23%台から0.25%台で推移した（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）。週初の円債市場は火曜日の超長期ゾーンの流動性供給入札を控え、超長期金利を中心に高止まりしていたが、入札がしっかりした結果だったため、超長期金利中心に金利低下。先々週末のWSJによるFedのタカ派後退観測記事やデーリーサンフランシスコ連銀総裁のハト派発言で、米国債金利が低下したことも円債市場をサポート。27日のECB理事会では、将来の積極利上げについてトーンダウン。タカ派色が弱められたことで海外金利は大幅に低下。28日に開催された日銀の金融政策決定会合ではコンセンサス通り、現状の金融政策維持を決定し、円債市場は底堅く推移している。今週は11/2(現地時間)にFOMCが予定されている。RBAとBOCはコンセンサスを下回る利上げ幅を決定。ECBもタカ派色が弱まっており、Fedのタカ派スタンス後退を期待する向きも見られる。タカ派姿勢に変化が見られなければ、巻き戻しの動きで債券市場は再び軟化が予想される。FOMCの内容に注目したい。

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	0.235% - 0.255%	今週はFOMCなど中銀イベントが多数予定されており、今後の利上げベースの議論には注目。円金利は引き続き高止まりを予想。
亀田則子	0.23% - 0.255%	11月1-2日のFOMC利上げは織込み済。12月会合で利上げ幅がどう示唆されるか注目。円長期金利はレンジ内推移を予想。

3.今週のトピックス

各国中央銀行の政策決定が相次ぐ中の、米国の経済状況の整理

各国中央銀行の金融政策決定が相次ぐ月末月初

先週はカナダ中銀が0.50%、ECBが0.75%それぞれ利上げを行い、週末の日銀金融政策決定会合は緩和政策継続となった。

日銀は市場予想どおりの結果となった一方で、カナダ中銀は市場予想の0.75%を下回る0.50%の利上げ幅となり、ECBにおいては、声明文の中で「今後数回の理事会で利上げが決定される可能性がある」との文言が削除されたことから、世界的なインフレ懸念による各国中銀の利上げペース鈍化が意識された週となった。

今週も11月1日に豪中銀、2日にFOMC(米連邦公開市場委員会)、3日に英中銀の政策金利が予定されている。

FOMCについては、今回の利上げ幅は0.75%で市場予想は確定視されている一方で、次回の12月会合については利上げ幅の鈍化も一部予想されており、本稿では状況を改めて整理したい。

前回のFOMCにおけるFRBのスタンス

前回、9月のFOMCは、フェデラルファンド(FF)金利の誘導目標について、市場予想通り2.25-2.50%から3.00-3.25%へ0.75%の利上げを行った。2024年末時点の経済見通しでは、実質GDP成長率見通しは1.7%と前回1.9%からやや下方修正された一方、失業率見通しは4.4%(前回4.1%)、PCEインフレ率見通しは2.3%(同2.2%)と小幅に上昇した。米国労働環境は引き続き底堅く、インフレも引き続き根強い中で、パウエル議長はFOMC後の記者会見の冒頭で『物価上昇率を目標の2%に戻すことに強く注力している』と述べ、リセッション懸念の打ち消しよりもインフレ抑制のため利上げを継続していくという、強い姿勢を示した。

9月FOMC以降の米経済指標からみる現在の米国景気動向

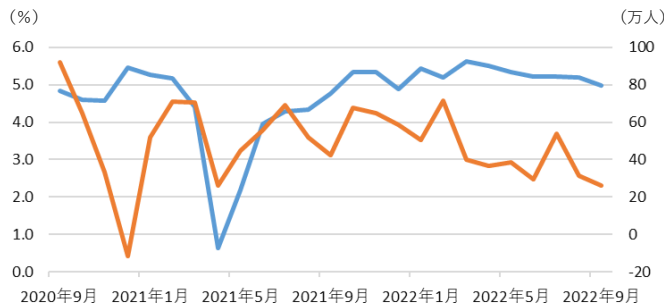
10月7日に発表された9月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比+26.3万人(市場予想: +25.5万人)と、伸びは2ヶ月連続で鈍化した。一方、失業率は労働力人口の減少(9月は前月比▲5.7万人)もあり3.5%(市場予想: 3.7%)へやや低下し、平均時給は前年同月比+5.0%(市場予想: 同+5.1%)と高止まりしていることから、労働市場の逼迫状況を改めて示す結果となった。また、10月13日に発表された米CPIでも前年同月比+8.2%(市場予想: 同+8.1%)と、依然として高水準を維持しており、食品とエネルギーを除くコア指数は前年比+6.6%(市場予想: 同+6.5%)とこちらも1982年8月以来、40年ぶりの伸びを記録している。内訳としては、居住費や医療費といったサービス価格が全体の伸びを牽引しており、インフレは沈静化の兆しが見えていない状況である【図表1, 2】。

今後の米国金利動向

上述の通り、米国市場では依然、高いインフレ圧力が継続した状態にあり、失業率もFOMCの利上げを妨げる程の悪化を見せてはいない。

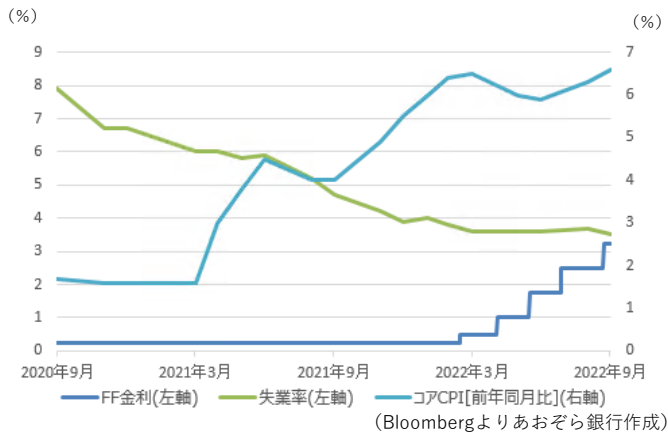
10月21日の米誌ウォール・ストリート・ジャーナルにおいても、FRB高官の中で利上げペースのリスクを懸念する意見とインフレが想定通り抑制されないことを懸念する意見に分かれていると報じ、0.75%利上げ後の利上げペースを協議すると報じている。米2年債の利回りが10年債の利回りを上回る逆イールドも半年弱定着しており、リセッションは引き続き懸念される【図表3】。欧州においても今回は一旦利上げ懸念に一息つく内容となったものの、冬季に本格的に向かう中でロシア問題は解決しておらず、エネルギー価格の影響も再び顕在化する恐れもあり、先週のムードとは逆に、パウエル議長の会見でのタカ派な発言には注意したい。(市場営業部/加藤)

【図表1】平均時給と非農業部門雇用者数比較



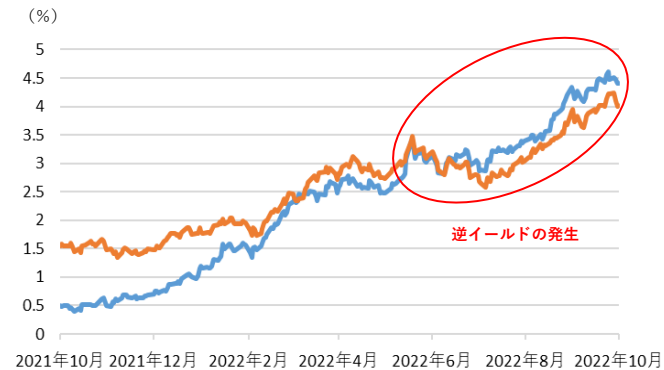
— 平均時給【前年同月比】(左軸) — 非農業部門雇用者数【前月比】(右軸)
(Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表2】FF金利、米失業率および米CPI(コア指数)比較



— FF金利(左軸) — 失業率(左軸) — コアCPI[前年同月比](右軸)
(Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表3】米2,10年債利回り比較



— 米2年国債利回り — 米10年債利回り
(Bloombergよりあおぞら銀行作成)

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