



Weekly Market Report

Jan 22, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

日銀会合、米GDPに注目。円売りの流れは止まらずか

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週の為替相場は145円から148円台まで円安ドル高が進行した。週初は、前週からのドル買戻しの流れを受けて145円台前後から145円台後半まで反発する中、16日の講演でウォラーFRB理事がインフレ再燃リスクがなくなるまでは政策変更は慎重に調整されるべきとタカ派的な発言をしたことを受け、147円台前半まで急騰。週中は強い米経済指標を受けた米金利上昇を受け148円台前半まで上昇。週末にかけては鈴木財務相の口先介入が見られたが米経済指標が底堅く推移、FRBによる早期利下げ期待が後退したことを受け、148円台後半まで上昇、その後もみ合い148円台前半で越週。今週は日銀決定会合、植田日銀総裁記者会見に注目。マイナス金利解除期待はほぼ剥落しているものの、会合後の反応は素直に円売りとなる展開を予想。(市場営業部/山下)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/23(火)	(日本) 日銀金融政策決定会合	-
1/24(水)	(米国) PMI(購買担当者景気指数) 01月	47.6
1/25(木)	(米国) 実質GDP (速報値) 第4四半期	1.8%
1/26(金)	(米国) PCEデフレータ 12月	2.6%
1/26(金)	(米国) PCEコアデフレータ 12月	3.0%

USD/JPY (5年間)



今週のレンジ予想 (USD/JPY)

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
一色梓	146.00 – 149.50	日銀政策会合では金融緩和を維持するとみられ、ドル円は底堅い動きと予想。但し、会合後の総裁発言には警戒が必要。
鈴木万里子	147.50 – 148.90	BOJは現状維持の見方が多く、値動きは限定的。米GDPとPCEの結果が良好であれば、米利下げ観測後退しドル高へ。

2. 円金利相場概況

先週はFRB高官のタカ派発言などを材料に日・米金利ともに上昇。今週は日銀動向に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

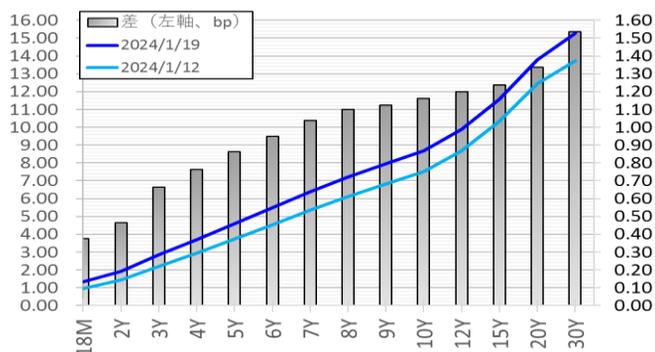


コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は上昇基調で推移。週初は前週末に発表された12月米PPIが市場予想を下回る結果を受けた米金利低下の流れを汲み、10年国債金利は0.56%近辺まで低下してスタート。水曜日、ブルッキングズ研究所主催のオンラインイベントにおいて、ウォラーFRB理事が「政策の軌道修正は慎重に判断し、急ぐ必要はない」とタカ派姿勢を示したことで、米10年国債金利は4.10%台まで上昇。それに連れ立ち10年国債金利も0.61%台まで上昇した。週末にかけては小売売上高やミシガン大学消費者信頼感指数といった米経済指標が軒並み米景気の底堅さを示したことや、木曜日に実施された20年債入札が応札倍率3.13倍、テール幅が24銭と弱めの結果となったことなどを受け、10年国債金利は0.67%近辺まで金利上昇が進んでの越週となった。今週は中銀イベントが目白押しとなっている。日銀政策決定会合では無風通過が予想されているものの、植田総裁の会見発言及び展望レポートの内容次第では値幅の出る展開を予想。(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）



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
飯野りさ子	0.62% - 0.72%	22-23日の日銀決定会合で政策が現状維持の場合も、展望レポートの経済・物価の見通しや植田総裁の会見に注目したい。
伊豆浦有里恵	0.63% - 0.71%	日銀決定会合は政策据置が市場のコンセンサス。マイナス金利解除に向けた姿勢が見られれば不安定な相場となる可能性も。

3. 今週のトピクス ユーロ相場動向

本年度のユーロ動向はECB・日銀の金利政策修正のタイミングが焦点

【ユーロ圏の経済状況】

2023年のユーロ圏経済は停滞が続いてきた。一方で、高インフレ率が収束しつつあることで景気回復の兆しが見えてきている。インフレ率鈍化の最大の要因は、ロシア・ウクライナ問題で急騰した原油や天然ガス価格が低下し、エネルギーによる押し上げが剥落してきたことである。ユーロ圏の消費者物価指数は2023年10月まで7ヶ月連続で前月から低下し、前年比ベースでは2020年10月以来のマイナスに転じた。また、景気が冴えない中でも、失業率は依然として過去最低水準で推移するなど、労働市場はひっ迫した状態が続いている。失業率が歴史的に低い水準にあることで、労働供給不足がボトルネックとなる可能性はあるものの、雇用者数の増加も続く公算が大きい。雇用・所得環境の改善は、底打ちしつつも低水準にとどまる消費者マインドを押し上げるとみられ、個人消費の持ち直しに向けた条件は整いつつある。

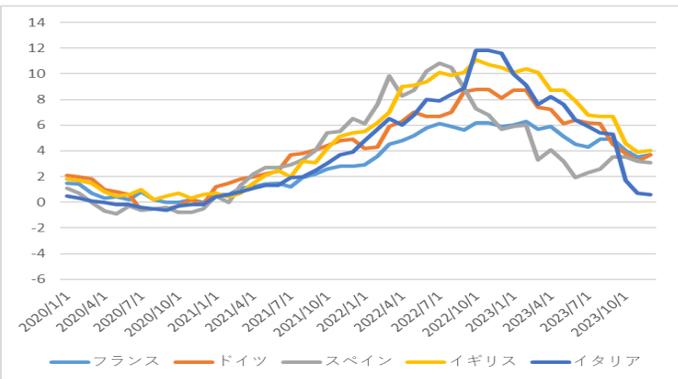
【ECBの金融政策】

市場では欧州中央銀行(ECB)は、2024年に4回の利下げを実施すると予想されている。これは上記でも触れたが、インフレ率が従来の予想よりも急速に低下していることが背景にある。この状況からのリバウンドを避けるため、足許ではECB理事会メンバーが相次いで早期利下げ観測をけん制している。次回2024年1月25日の理事会では、3会合連続で政策金利を据え置く公算が大きい。0.25ポイントずつの利下げは6月に開始され、9月、10月、12月の追加利下げで中銀預金金利は3%になるとの市場見込み。ECBは現在、2022年半ば以降に実施した10回の利上げが景気にどのような影響を与えているかを見極めるため、金利を据え置いている。当局は特に2024年前半の賃金動向に注目し、賃金上昇率がインフレ目標の2%を下回らないよう注視している。ドイツやフランスでは待遇改善を求めるストライキが続いており、労使交渉の行方を見極めるには春ごろまで時間を要する可能性がある。

【今年のユーロ円相場見通し】

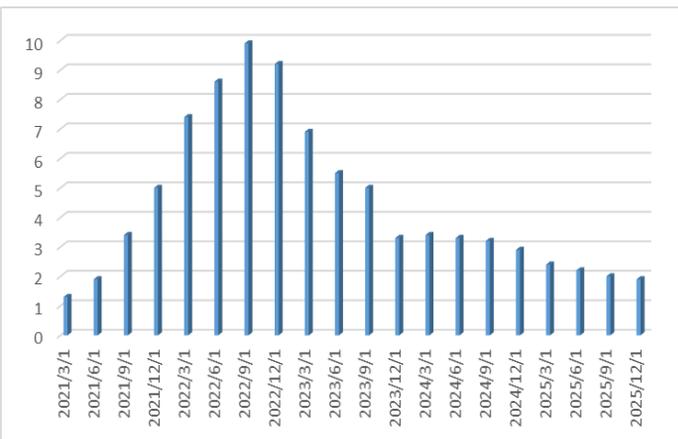
上記を踏まえ、2024年のユーロ円相場は、ECBによる利下げ観測の高まりや日銀による政策修正への思惑などを背景に、円高ユーロ安に振れやすい地合いが続くと見ている。特段インフレ等の懸念材料が見られない場合、ユーロ相場は横ばいで推移すると思われるが、日銀への政策期待からユーロ円は下落しやすい地合いが続くだろう。また、デスインフレが進まない場合やインフレが再加速した場合、ECBは追加利上げを実施せざるを得ないものの、この場合は景気後退の可能性が嫌気されることから、市場はユーロ売りで反応するものと考えられる。今月の日銀金融政策決定会合は政策修正への期待がほぼ剥落していることから、足元では円売り・ユーロ買いの動きが継続しているものの、この動きは一時的と考えられ、市場は日欧中央銀行における金融政策の方向性の違いを織り込み、いずれ修正されるものと予想する。(市場営業部/松榮)

【図1】欧州主要国の消費者物価指数推移



(出所 : Bloomberg)

【図2】ECB予想インフレ率推移



(出所 : Bloomberg)

【図3】2023年ユーロ円チャート



(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