



# Weekly Market Report

Apr 1, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

ドル円34年ぶり高値更新も152円の大台突破できず。パウエル議長発言と米雇用統計に注目

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

先週のドル円相場は151円を下限に堅調推移。週初は為替介入の警戒感から様子見ムードでのスタート。しかし27日、タカ派と目されていた田村日銀審議委員が「当面緩和的な金融政策が継続する」とハト派的な発言をしたことで円売り圧力が強まり、ドル円は昼前に1990年7月以来の水準となる151.97円まで上値を伸ばした。一方、同日に財務省、金融庁、日銀の三者会合が開催されたことで為替介入が強く意識されたことや、「聖金曜日」を前に積極的な取引が手控えられたことで心理的節目となる152.00円突破とはならず、一時151.03円まで下落した。その後はウォラー理事によるタカ派的な発言等が支援材料となりじりじり円安進行し、151.40円近辺で越週となった。

今週はECBを翌週に控え積極的な取引は手控えられる一方、週央のパウエル議長発言や週末にかけて発表される米経済指標の内容によっては152円を突破、それに伴う為替介入の実弾投入も行われるとなれば、ドル円は上下に振られる展開となろう。(市場営業部/黒川)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/1(月)	日銀短観大企業製造業 (日本)	10
4/1(月)	ISM製造業景況指数 (米国)	48.4
4/3(水)	ISM非製造業景況指数 (米国)	52.8
4/4(木)	ECB理事会議事要旨 (欧州)	-
4/5(金)	雇用統計 (米国)	-

### 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
嵯峨大輝	150.00 – 152.90	今週は経済指標などから米利下げ後退懸念再燃。引き続き介入警戒がある中、節目の152円を突破できるかに注目。
堀広太	150.00 – 152.00	週末の雇用統計に向けて米指標の結果に左右されるも、為替介入も警戒され151円前後の展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

金融緩和の長期化を意識し、軟調推移。今週は米金利動向などに注意しつつ、方向感を探る展開

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



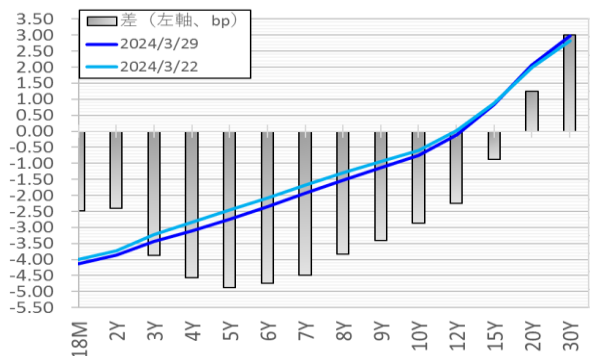
### コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年債利回りは週半ばにかけて下落する展開。週初は前週の欧米長期金利の低下を受けて、下落してスタート。その後は米金利に連動する形で売りが先行し、0.74%台を回復する場面が見られるも、目立った材料がなく小幅な推移。27日にはハト派寄りの内容であった田村日銀審議員の講演を受けて金融緩和の長期化が意識されたことや、40年入札が強い結果であったことから、長期ゾーンを中心に利回り低下。さらに日銀の買い入れオペの影響から幅広い年限で買いが入り、一時0.70%台まで下落した。週末にかけては年度末の調整や米金利上昇により、0.72%台まで回復して越週している。今週は米雇用統計など重要経済指標を控え、利下げ後退に伴う思惑から米金利に左右される展開。国内では10年、30年入札や日銀買い入れオペも注目であり、今後の方向感を探りたい。（市場営業部/嵯峨）

### 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	0.70% - 0.78%	米雇用統計等の経済指標やパウエルFRB議長の発言といった米国の材料が多く、米金利動向を見据えながらの展開を予想。
小野口裕美子	0.71% - 0.78%	国内は2日に10年債・4日に30年債入札、3日に日銀オペと需給イベント目白押し。利上げ観測により金利上昇となるか注目。

### 3. 今週のトピックス

#### 2024年1-3月期の主要通貨対ドル騰落率

1-3月期も円売りが優勢の展開。今後は日銀の金融政策正常化の動きが円の買い戻し材料に

##### <2024年1-3月期の主要通貨対ドル騰落率>

2024年1-3月期の主要通貨対ドル騰落率【図表1】は、英ポンド-0.9%、ユーロ-2.3%、豪ドル-4.3%、円-6.8%と引き続き低金利の円が最も売られている状況。2023年終盤にかけてのドル売り地合いから一転し、2024年は米国経済指標の改善を受けてドルが全面高の展開となっている。1-3月期の主要国10年金利上昇幅【図表2】は、日本の10年金利が0.1%程度の上昇となったが、円金利の絶対水準はその他の地域と比べて大幅に低いこともあり、円キャリートレード拡大の背景となっている。

なお、主要国の金融政策の状況は以下の通り。

◆**米国FRB**：3月のFOMCでは、政策金利が5.25-50%に据え置かれた。ドットチャートにおける政策金利見通しは、2024年に3回の利下げ方針が維持されたものの、GDP成長率予測の大幅な上方修正に合わせて、2025年の利下げ見込みは4回から3回に縮小している。パウエル議長の記者会見では、従来通り年内の利下げ開始が適切とのスタンスが示された。

◆**日銀**：3月の政策会合で、2016年から続いていたマイナス金利、イールドカーブコントロール政策が終了。無担保コールONレートを0~+0.1%に誘導する方針とした。ただし、当面は緩和的な金融環境を維持するとして、量的緩和については現状と同程度の債券買い入れが当面続けられる。

◆**ECB**：4会合連続で預金ファシリティ金利が4.00%に据え置かれ、スタッフ予測ではコアインフレ率が2026年に2%に低下するとの見通しが示された。ラガルド総裁は6月からの利下げ開始を示唆し、市場では年内1%程度の利下げが織り込まれている。

◆**BOE (イングランド銀行)**：3月も政策金利を5.25%で据え置き。タカ派の2名の委員が利上げ提案を行わなかったことで、利下げ織り込みは8月開始から6月に前倒されつつある。

◆**RBA (オーストラリア準備銀行)**：3月会合では政策金利を4.35%に据え置いたものの、声明文における追加利上げに関する文言が削除されたことで金融政策のバイアスは中立方向にシフト。市場では9月の利下げ開始が見込まれている。

##### <シカゴIMM投機筋ポジション>

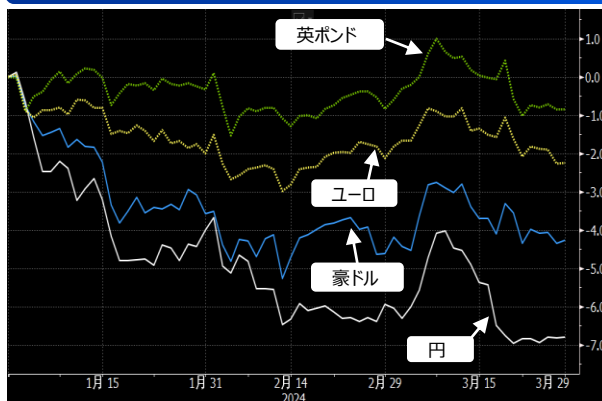
シカゴIMM投機筋ポジション【図表3】は、外貨準備の分散化を受けて積み上がっていたユーロのロングポジションが縮小し、円ショート拡大が目立つ状況。円ショートについては、過去の上限に近い10万枚超まで積み上がっていることから、投機筋のポジション解消に伴う円の買い戻しが入りやすい地合いといえる。

##### <当面のドル円相場見通し>

為替介入への警戒感はあるものの、円キャリートレードが下支えとなり、当面のドル円相場は高値圏でもみ合いとなりそうだ。ただし、今後日銀の金融政策が正常化に向かう一方、FRBは年央からの利下げが視野に入る状況であり、日米金利差の縮小でドル円相場の上値は徐々に重くなるとみている。

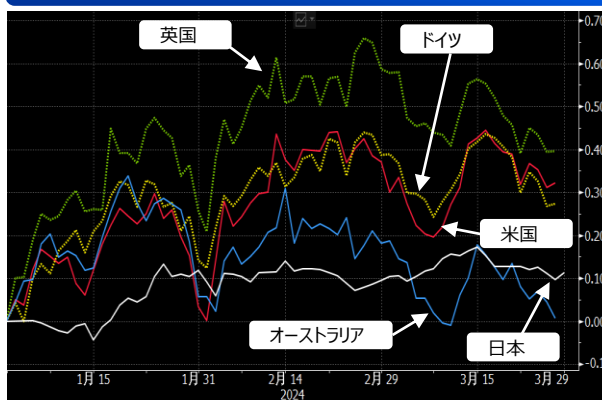
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】 1-3月期 主要通貨対ドル騰落率(%)



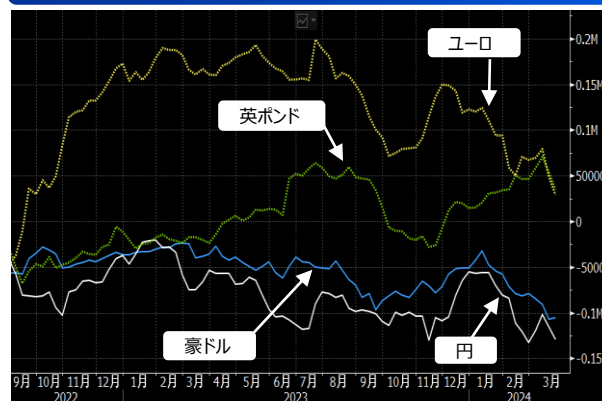
(出所:Bloomberg)

【図表2】 1-3月期 主要国10年金利変化幅(%)



(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