



# Weekly Market Report

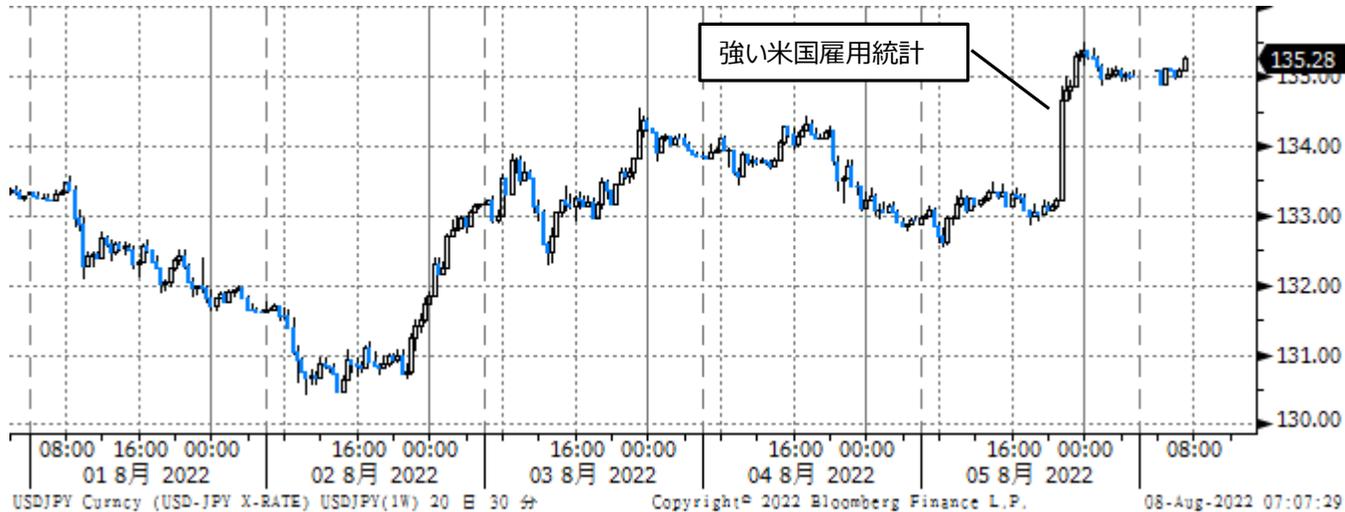
Aug 8, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

今週は米国CPIに注目。米国景気の後退懸念と資源価格の下落がドル円相場の上値を抑制

### 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大きく上下する展開。週初は前週末に売り込まれた地合いを引き継ぎ133円前半からの開始となったが、ペロシ米下院議長が台湾訪問を表明したことで米中関係の悪化懸念からリスクオフの円買いが進行し、ドル円相場は6/3以来の安値となる130.40円まで下落。その後、複数のFRB高官からタカ派発言が相次いだことや米ISM非製造業指数の上振れを受けて134円前半ばまで戻す局面もあったものの、米国の景気後退懸念の高まりからドル円相場は132円台まで再び反落となった。ただし、金曜日の米雇用統計が予想を上回る強い結果となると、ドル円相場は大きく反発し135円台を回復する展開となっている。今週のドル円相場もボラティリティの高い展開か。引続き日米金融政策スタンスの違いがドル円相場の支えとなるが、景気後退懸念を受けた資源価格の上昇一服が上値の抑制要因となってきそうだ。経済指標では水曜日に発表される7月の米消費者物価指数が注目となる。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/10(水)	(中国) 7月消費者物価指数 (前年比)	2.8%
8/10(水)	(米国) 7月消費者物価指数 (前年比)	8.7%
8/11(木)	(米国) 7月卸売物価指数 (前年比)	10.4%
8/12(金)	(英国) 4-6月期実質GDP成長率 (前年比)	2.8%
8/12(金)	(米国) 8月ミシガン大学消費者態度指数	52.5

### USD/JPY (5年間)



### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

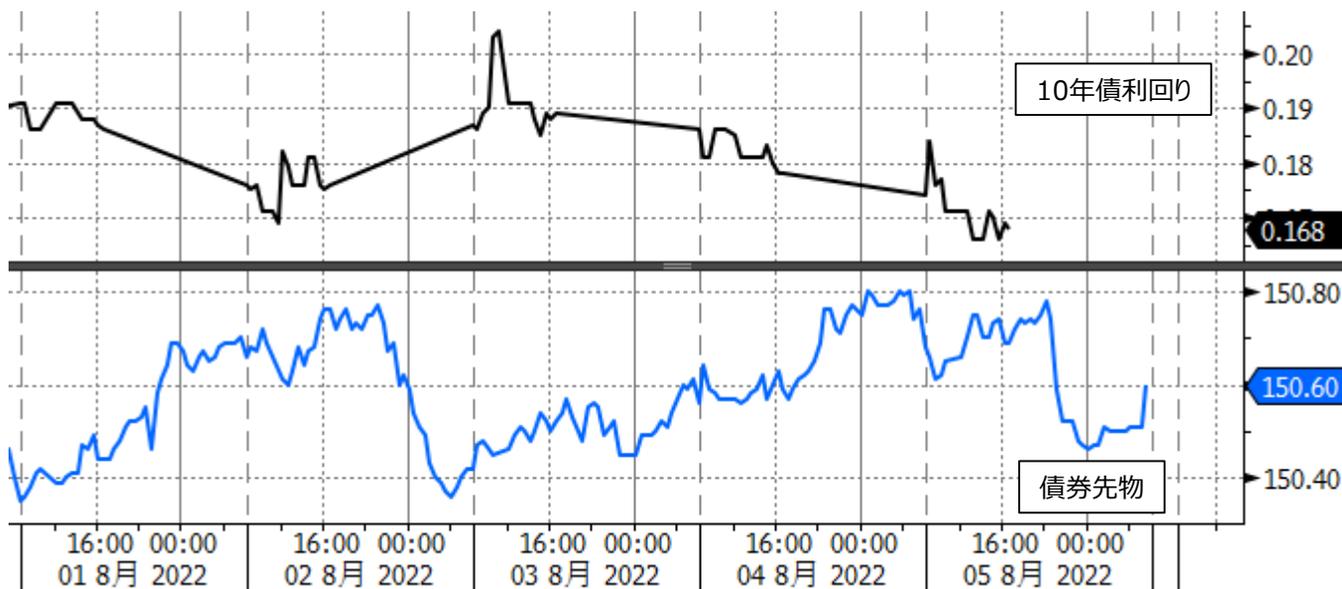
(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	133.40 – 136.90	先週の米雇用統計の流れから底堅い動きも、一段の円安進行は限定的か。一方で今週のCPIの結果には注意が必要。
山下航平	133.50 – 136.90	次回FOMCでの利上げ幅を判断する上で米CPIのデータに注目。前月同水準の結果が出た場合、一段高を試す展開か。

## 2. 円金利相場概況

米CPIの結果に注目。リセッションへの懸念は払拭されるか？

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

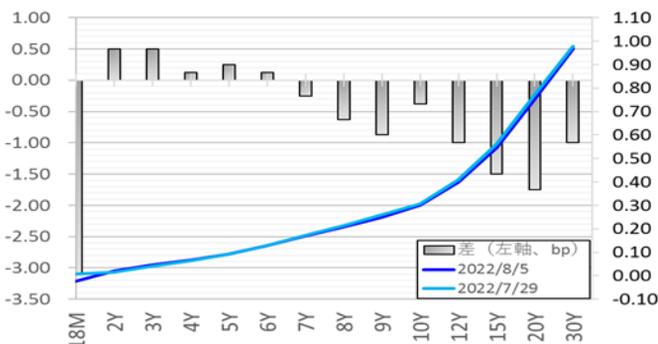
### コメント

週初は動意に欠ける展開で10年国債金利は0.17%~0.19%で推移した。その後は米ISM製造業指数の新規受注の結果が悪かったことから一時10年国債金利は低下するも、FRBのデーリー総裁やエバンス総裁が「米利上げが当面継続される可能性」を示唆したことで、米金利が上昇したことを受け10年国債金利も上昇。週後半にかけては、米国のリセッション懸念を巡って方向感が定まらない中、週末の雇用統計を控え値動きに欠ける展開が続いた。週末は米雇用統計が好調だったこと、その後のポウマン理事のタカ派発言を受け、次回FOMCでの75bp利上げが想起され米金利は上昇するも、10年国債金利への影響は限定的で0.17%付近で越週した。

先週末の米雇用統計の結果が良好だったものの、依然リセッションへの懸念は残っており、今週の米CPIの内容次第では再びリセッション懸念が想起されれば、次回FOMCでの利上げ幅にも影響がもたらされる可能性があり米CPIに注目したい。(市場営業部/三原)

### 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
内田直樹	0.13% - 0.18%	原油価格の下落等で米インフレが落ち着きつつあり、10日の米CPI発表を前に金利低下圧力が続く展開を予想。
小野口裕美子	0.14% - 0.20%	引き続き景況感の思惑で金利上下する相場環境が継続。8月は中銀イベントない中、目先の注目は米7月CPI。

### 3. 今週のトピックス

#### 米ドル相場と無国籍資産の概況

米景気後退懸念が燦る中でも米ドル高トレンドは継続か。今後の各国金融政策動向に注目。

#### 米景気後退懸念から米ドル全面高に一服感の兆し

2022年初の主要通貨の対米ドル為替レートを100と置いた場合の推移【図1】を見ると、3月を節目に大きく変化しており、主要通貨全般に米ドル高地合いが継続している。中でも、日本円と欧州通貨（ユーロ、英ポンド）の下落が顕著に現れている。

米国（FRB）はインフレ抑制に向けて3月以降急速なペースで利上げを推し進め、4度に亘る利上げで政策金利は2.25～2.50%の幅まで引き上げ済み。他の主要国中銀も追従してインフレ抑制を強める中、日銀は依然として金融緩和の継続を言明しており、各国との金融政策の方向性の違いから、当面は日本円の最弱通貨の脱却は困難と考えられる。

次に下落率が大きい欧州通貨については、欧州中銀（ECB）は2022年7月以降、英中銀（BOE）は2021年12月以降利上げを実施しているものの、米国の急速な利上げペースには追いつかないことが要因に挙げられるが、欧州の景気減速懸念の影響も大きい。ロシアのウクライナ侵攻を背景に欧州のロシア向け制裁（報復措置を含む）に伴うエネルギー価格高騰から欧州経済へ打撃が生じており、ユーロドルは一時20年ぶりとなるパリティ（1ユーロ＝1ドル）割れを記録した。

しかし、今後の米利上げペースも鈍化が意識される中、足許では米国の景気減速懸念も燦っており、急速な米ドル高トレンドにも歯止めが掛かりつつあると考えられる。

#### 米利上げに伴い、金・ビットコインはともに下落基調

新型コロナウイルスの感染拡大の影響から、世界的な大規模金融緩和策実施を背景に、インフレヘッジ手段としてビットコインや金は注目を集めてきたが、2022年3月の米利上げ再開以降は、ともに下落基調で推移している【図2】。

ビットコインは、2021年11月に史上最高値（約68,000ドル台）に到達後は調整局面入りし、更に2022年3月以降の米利上げ再開が拍車を掛け、6月には一時20,000ドル割れの水準まで下落した。金は2022年3月に史上最高値（約2,000ドル台）に到達後、同様の要因から7月には一時1,700ドル割れの水準まで下落した。

足許では、急速な米利上げペースの懸念が緩和され、ビットコインや金は底打ち感が出ている。米景気後退懸念が燦る中、今後大幅な利上げも見込みづらくなれば、ビットコインは調整局面ではあるものの割安感から買い戻しへの期待が高まりそうだ。金についても、金融政策引き締めと景気後退懸念が綱引き状態にある限りは、底堅い推移が想定される。

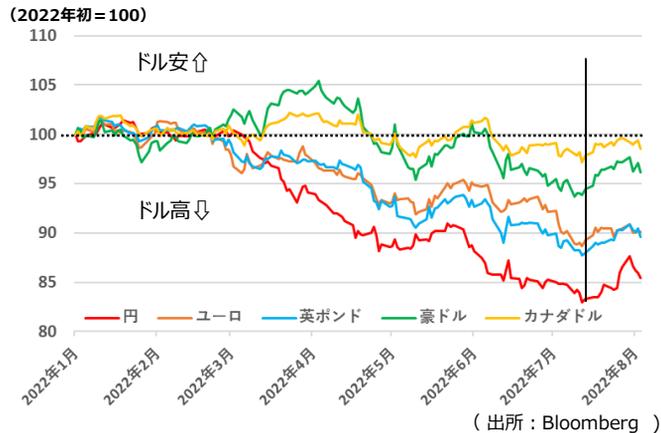
#### 実質金利がプラス圏推移であれば、米ドル高地合いは継続か

米国（FRB）が大規模な金融緩和策（ゼロ金利）を実施していた2022年3月まで、米実質金利（名目金利－期待インフレ率）はマイナス圏で推移していた。しかし、その後は利上げと資産圧縮を織り込む中、名目金利は期待インフレ率を超えて急騰し、実質金利はプラス圏へ回復した。米国の景気後退懸念に伴い、6月以降は名目金利が低下基調となっているものの、期待インフレ率も低下基調で推移していることから、実質金利は現在もプラス圏を維持している【図3】。

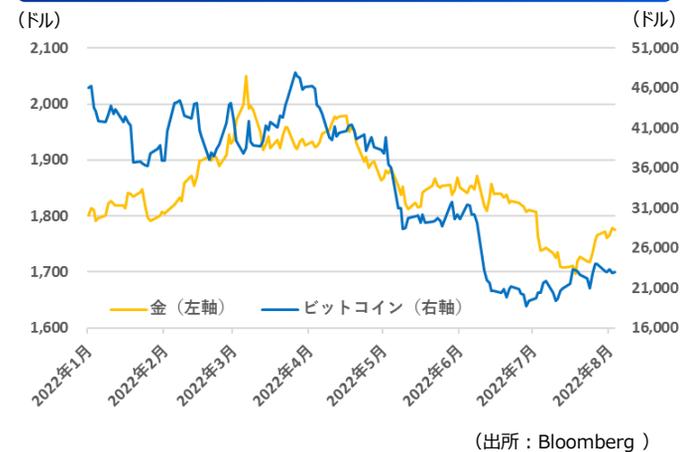
米国の利上げが継続される間は実質金利もプラス圏を維持する可能性が高く、米ドル高地合いは崩れにくい要因と考えられる。今後の米経済指標の結果やFRB当局者の利上げ見通しについては、今後の米ドル高トレンドの行方を占う上で重要な要素であり、注視していく必要があるだろう。

（市場営業部/福永）

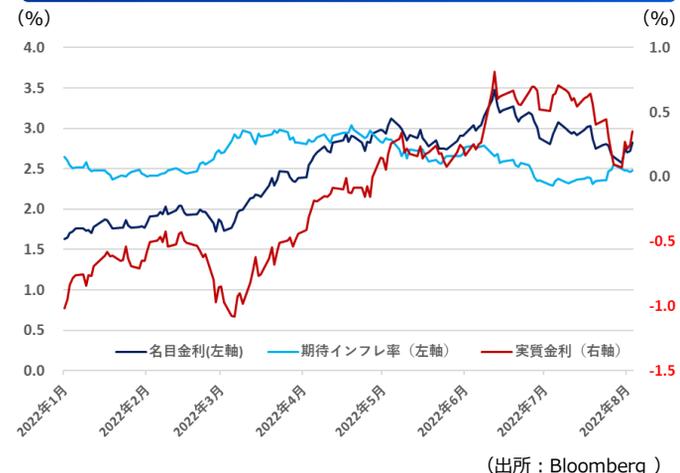
対米ドル主要通貨推移【図1】



(米ドル建て) 金・ビットコイン推移【図2】



米長期名目（実質）金利推移【図3】



## 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