



Weekly Market Report

Sep 5, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米FRB当局者の相次ぐタカ派発言と良好な経済指標を受け、ドル円は140円台へ高値更新。

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週は前週末のジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長のタカ派発言を背景に、ドル円相場は週初から大幅に上昇した。その後も、FRB当局者による相次ぐタカ派発言や良好な米経済指標（製造業PMI改定値、ISM製造業指数）を受け、米長期金利は一時3.30%近辺まで上昇し、ドル円は心理的節目である140円台を突破した。週末に控えた注目の雇用統計は強弱入り混じる内容であったものの、非製造業部門雇用者数は市場予想を上回る結果となり、140.80円まで高値更新後は米国3連休を控えたポジション調整も入り、140円台前半に戻して越週となった。今週は米経済指標やブレイナードFRB副議長、パウエルFRB議長の講演を控えており、更なる高値更新の可能性が有り、来週（9/13）の消費者物価指数（米CPI）の発表までは、ドル高地合いは継続し易いだろう。（市場営業部/福永）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/6(火)	(米国) 8月ISM非製造業指数	55.2
9/7(水)	(米国) ブレイナードFRB副議長講演	-
9/7(水)	(米国) ページブック	-
9/8(木)	(欧州) ECB理事会 ラガルド総裁記者会見	-
9/8(木)	(米国) パウエルFRB議長講演	-

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

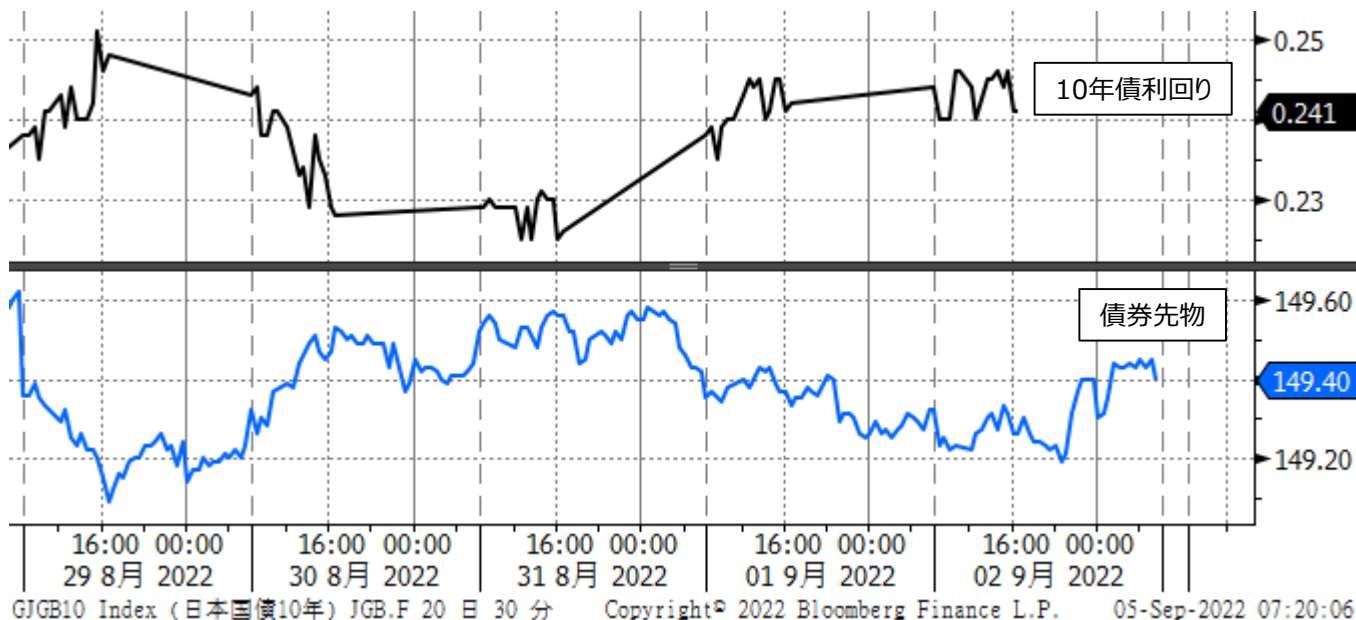
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	139.40 - 141.80	140円を突破し、底固い展開が継続。FRB高官の発言やECB理事会でタカ派が意識されると、一段の円安進行も。
山下航平	139.80 - 141.50	米雇用統計は強弱入り混じる結果であったが、大幅な利上げスタンスが維持される見通しであり、ドル円は底堅く推移か。

2. 円金利相場概況

ECB理事会での利上げ幅に注目が集まるものの、円金利の上昇余地は限定的か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



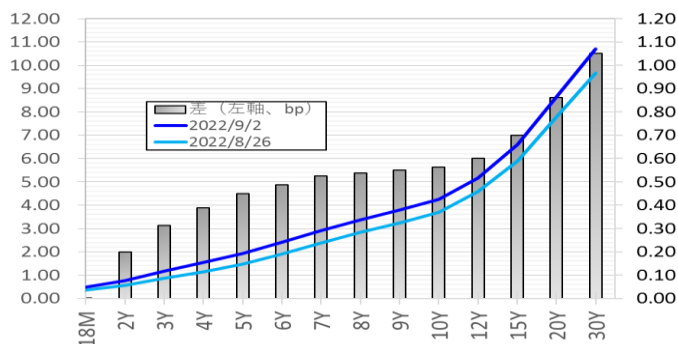
(出所) Bloomberg

コメント

先週の円長期金利（10年債利回り）は0.22%～0.25%台の狭いレンジ内での推移となった。週初は米長期金利（10年債利回り）が3%前半まで上昇したことを受けて、円長期金利も上昇基調でスタート。しかし8/30（火）に実施された2年債入札がやや強めな結果となったこともあり、円長期金利は低下。週末に向けて米国経済指標の良好な結果を受けた米長期金利上昇を受けて円長期金利も再び上昇、0.24%台にて越過。

今週は9/8（木）に予定されているECB理事会での利上げ幅がサプライズな結果となるか注視する必要があるものの、先週同様に方向感の出づらいつ展開になると予想する。（市場営業部/治久丸）

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	0.22% - 0.25%	今週も引き続き金利上昇圧力が強い時間帯か。8日のECB理事会での利上げ幅が市場の想定範囲内に収まるかに注目。
小野口裕美子	0.22% - 0.25%	欧米のインフレ収束の兆しを占う上で今週は8日のECBが注目材料。円金利は欧米金利に連れて上下する展開を予想。

3. 今週のトピックス

当面の英ポンド相場見通し

インフレの加速と景気後退懸念から英ポンド相場は上値の重い展開が継続

<英国経済の状況>

英国7月のCPIは、前年比10.1%増と6月の9.4%増を上回り、約40年ぶりの二桁上昇となった。コア指数も前年比6.2%増と市場予想を上回る結果となっている【図表1】。エネルギー価格の高騰に加えてサービス、食料品価格も上昇、労働需給のひっ迫で賃金の上昇圧力も強まっており、インフレの長期化は避けられない状況だ。BOE（イングランド銀行）は景気後退を覚悟のうえで当面は利上げペースを加速する方針としており、英国景気は2022年後半には景気後退に入り、2023年の実質GDP成長率は-1.5%とマイナス成長が見込まれている。

BOEの金融政策については、2021年12月に金融引き締めを開始してから6回の利上げを行い、2022年8月には1995年以来となる50bpの利上げを実施して現在の政策金利は1.75%となっている【図表2】。市場で織り込まれている2022年末の政策金利水準は3.6%程度。また、過去の量的緩和で買入れた債券については、すでに償還分の再投資は停止しているが、9月からは保有債券の売却を開始する予定で、売却ペースは四半期あたり100億ポンド程度とみられている。

英国経済はインフレの進行と景気後退が同時に進行するスタグフレーションに陥るリスクがかなり高まっているといえ、BOEは非常に難しい金融政策運営を求められている。

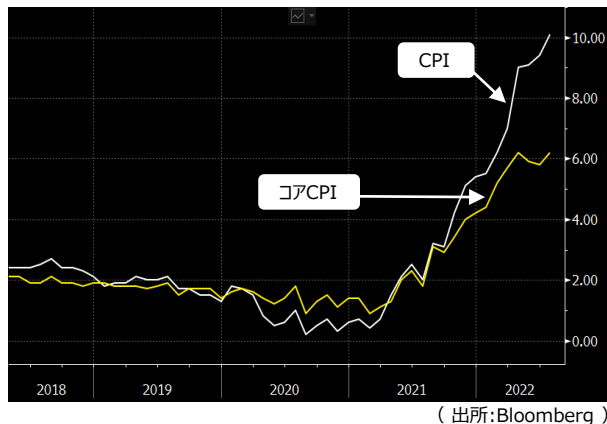
<保守党党首選>

英国では、ジョンソン首相の辞任表明を受けて与党保守党の党首選が行われている。スナク前財務相とトラス外相の決選投票となっており、9/5の党大会で新党首が選出される予定。現時点ではトラス氏が優勢とみられるが、スナク氏の金融・財政に関する政策がジョンソン政権と類似している一方で、トラス氏は減税などの財政拡大政策を打ち出していることに加え、インフレの責任はBOEの金融政策にあるとの批判を強めてBOEの政策運営についても見直しを求めている。トラス氏が首相に就任した場合には英ポンド相場にとって売り材料となってくる。

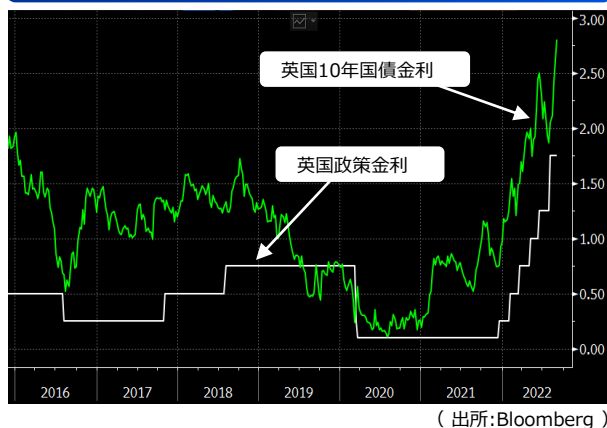
<英ポンド相場の見通し>

英ポンドの対ドル相場は2021年6月に1.4248の高値を付けたあと下落基調が継続しており、現在は1.1500を割り込んで年初来安値を更新中だ【図表3】。シカゴIMMの投机筋ポジションも、ピーク時よりは縮小しているもののポンドショートが継続。英ポンド相場は、BOEによる利上げ加速を受けた英国金利の上昇が下支えとなるものの、インフレの高進と景気後退懸念、首相交代による政治的不透明感、北アイルランド問題や移民労働力の減少などEU離脱に伴う悪影響もあり、当面は軟調な推移が続きそう。チャート的には50日移動平均の1.1970が上値のレジスタンス、2020年の新型コロナショック時の安値1.1412が目先のサポートとなってくる。当面の英ポンド相場は対ドルで1.1200-1.200、対円では157.00-165.00円を想定している。（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】英国のCPIとコアCPI（前年比）



【図表2】英国の政策金利と10年国債金利



【図表3】英ポンドドル相場とシカゴ投机筋ポジション



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