



Weekly Market Report

Sep 26, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

日銀による為替介入が実施され介入警戒感が高まる中、日米金利差が更に広がるかに注目

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は各国金融政策会合等が目白押しの中、週前半はFOMC、BOJを控え値動きに乏しい展開であった。9/21のFOMCでは大方の予想通り75bpの利上げだったものの、参加メンバーの金利見通しが大幅に上方修正されたことで、ドル円相場は144円台後半まで上昇。9/22のBOJでは金融緩和継続が発表されると、ドル円相場は146円近辺まで上昇するも、その後日銀による為替介入が実施されたことが報じられると、一時141円を割り込む水準まで下落。週末はドルの買い戻しが入りじりりとドル高基調で推移し143円台半ばで越週。

今週は為替介入後の方向感を探っていく展開を予想。米消費者信頼感指数等、消費関連の経済指標やFOMC明けの米当局要人発言が目白押しであり、更なるドル高進行への警戒が必要か。(市場営業部/三原)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/26(月)	(ドイツ) IFO景況指数	87.0
9/27(火)	(米国) 消費者信頼感指数	104.0
9/28(水)	(欧州) ラガルドECB総裁発言	-
9/28(水)	(米国) FRBパウエル議長発言	-
9/30(金)	(米国) PCEコアデフレーター	4.8%

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
下出康平	142.50 - 145.50	30日の米8月PCEコアデフレーターに注目。予想を上回る結果となれば、100bpの利上げが意識され、円安進行なるか。
鈴木万里子	143.00 - 144.90	日米金利差拡大から引き続きドル買いの流れが継続するも、日銀による為替介入への警戒感から上昇余地も限定的か。

2. 円金利相場概況

日銀は現状の金融政策継続を決定も英国発の欧米金利上昇に注意

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

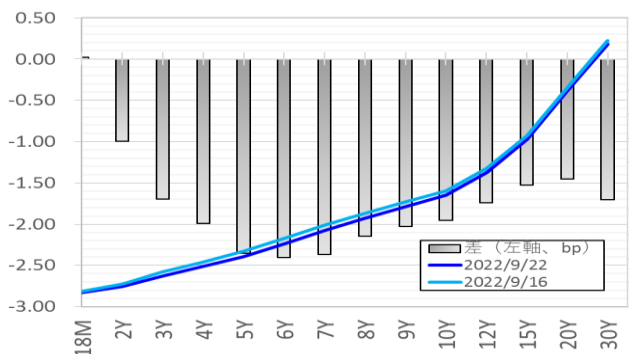


コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は0.22%台から0.25%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）。日本時間22日のFOMCでタカ派な政策決定が見込まれ、米10年国債金利は20日に3.50%、21日に3.60%を超えて金利上昇。円債市場にも金利上昇圧力がかった。10年国債金利はYCCにより0.25%でサポートされているが、超長期国債などと比べ割高であり、買い手が乏しく、20日と21日の日本相互証券での業者間売買は成立しなかった。金利上昇を嫌気した市場参加者が売り先として指値オペを活用しているようで、応札額は6月以来の水準まで増加している。22日の日銀の金融政策決定会合ではコンセンサス通り金融政策を据え置いた。発表直後には幅広い年限で買いが入り、10年国債金利は一時0.225%まで低下。JGB先物もショートカバーが入り急騰。政策変更の期待が相応にあったことが窺われた。先週末には英国の大型減税を発端として欧米金利が上昇しており、欧米金利の動向には注意が必要だ。もっとも10年国債金利はYCCのサポートを受け0.25%を超えて売り込まれる可能性は低いと考える。（市場商品部/金利MMG）

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
正村光太郎	0.21% - 0.26%	先週は各国中銀利上げの中、日銀はYCC政策維持で10年債利回りは再び0.25%近辺の推移を予想。
伊豆浦有里恵	0.22% - 0.25%	日米の金利政策決定会合を経て焦点は景気後退懸念へ。40年債入札が無難に通過すれば買い安心感へ繋がるか注目。

3.今週のトピックス

～原油相場アップデート～

22年6月以降、原油相場の振り返り

- ・6,7,8月の原油相場は月次ベースで3ヶ月続落となり、コロナショック以降最長の下落を記録。足元ではウクライナ危機以前の水準にまで低下し、落ち着きを取り戻してきている。
- ・6月上旬までは欧州によるロシア産原油の禁輸措置の導入で供給不足へ陥るとの見方から、120ドル/bblを超える場面も見られたがその後は下落が続いた。
- ・下落の主な要因としては中国における再度のロックダウンと、欧米各国の中央銀行による金融引き締めに伴う景気減速が意識されたことによるものである。
- ・7月下旬にはBrentとWTIのスプレッドが拡大。ロシア産原油禁輸の影響で欧州で取引されるBrentの価格がその他の油種に比べて上昇した。欧州はロシア産原油の代替品を探す形となり、米国からの輸入を増加。それを主因に米国では原油輸出が過去最高を記録。年末には、ロシアの欧州向け原油・製品輸出は低水準に落ち込むと見られている。
- ・8月にはサウジアラビアが減産について言及し、9月上旬のOPECプラスの総会で減産を決定するも、需要減速懸念が根強く下落基調に変化は見られなかった。

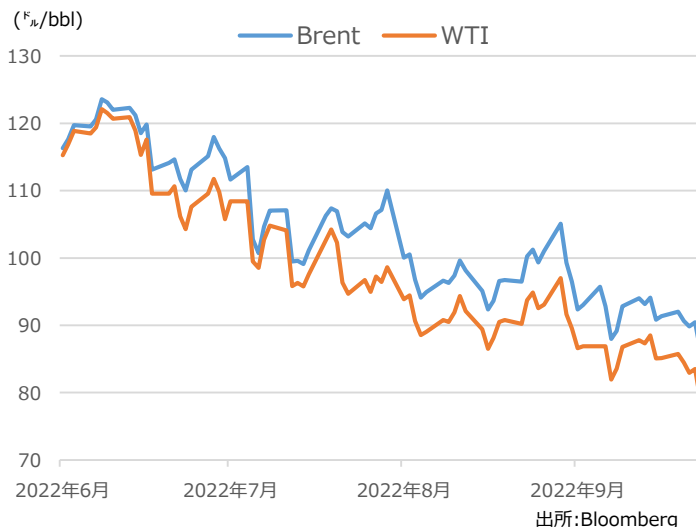
原油相場で発生したデッドクロス

- ・9月上旬には、短期の移動平均線が長期の移動平均線を上から下へ突き抜けるデッドクロスが発生。(図2)相場の上昇が止まり、下落トレンドに入ると、移動平均線は短期から順に下がっていくため、このデッドクロスは上昇相場の終わり、下落トレンドに入る可能性があるテクニカル指標として市場参加者は注目している。
- ・前回WTIでデッドクロスが発生したのは2020年2月25日であり、その後2か月間で約8割の急落を記録している。このパターンになると必ず下落するわけではないが、投資家は多少なりとも意識するため、原油価格の上値を抑制する一因となるであろう。上記の要因等も相まって9月は今年初の4週続落を記録。

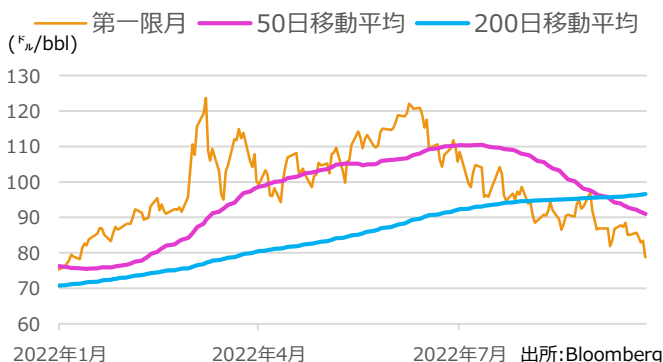
依然高止まりする天然ガスから石油への転換

- ・最高値からは落ち着いたものの、欧州の天然ガス価格は依然として高値圏にあり、消費者や企業を苦しめている。(図3)製造業者がガスと電気の料金を払えないため労働者を一時休業させたり、ドイツが国内エネルギー市場の崩壊を避けるため、天然ガス大手三社の国有化を検討するなど影響は多岐に渡っている。
- ・IEA(国際エネルギー機関)は9月の月報で22年の石油需要の予測を引き下げた一方、ガス価格の高騰により、発電や製油所でのガスから石油への切り替えが進むことで需要が支えられ、22年4Qと23年1Qに日量70万bbl程度のインパクトがあると予想している。その他、世界的なエネルギー関連の情報配信会社の推計でも、23年1Qには石油需要の増加分の日量63.3万bblが電力会社、精製業者、主要産業などによるガスからの転換が占めるとされている。
- ・中国のロックダウンやOECD諸国の景気減速懸念が重しとなり、石油需要は下方修正されることが多くなってきている。一方、ロシアに対する制裁などの影響で天然ガス価格の高値圏推移が続くと上記の通り石油への転換が行われることで、原油価格は下支えられることになるだろう。(市場営業部：塚田)

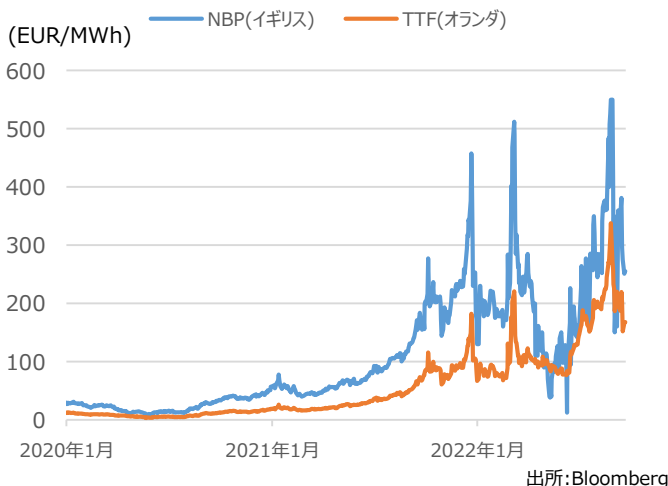
【図1】2022年6月からの原油価格の推移



【図2】WTIの移動平均線



【図3】欧州天然ガス価格の推移



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