



# Weekly Market Report

Oct 30, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

先週は1ドル=150円を突破。今週は日銀政策会合とFOMCに注目

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

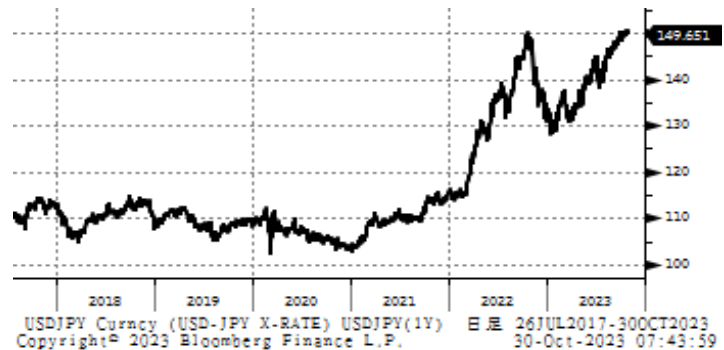
先週のドル円相場は、1米ドル=150円から上下70~80銭ほどの値幅で推移。週初は、朝方に一時150.14円まで上昇したものの、為替介入への警戒感から日中は149円台で推移。同日米国時間に米金利が大幅低下し、翌火曜日には149.40円まで円高進行。週末にかけて米金利上昇を背景にドル円も150円超えを試す展開となり、一時150円台後半まで上昇。週末には、米個人支出などの指標は堅調だったものの、イスラエルの地上戦拡大による中東の地政学リスク悪化や、翌週の中銀ウィークを控えた調整と見られる動きなどで、再び149円台半ばまで低下して越週している。今週は、日銀金融政策決定会合、FOMC、英中銀政策金利と、各中央銀行イベントが集中しており、政策金利だけでなく今後の政策運営へのコメントも注目され、会合前後の動きに注意したい。また、週末には米雇用統計が予定されている。

(市場営業部/飯野)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/31(火)	(日) 日銀金融政策決定会合	-
11/1(水)	(米) ADP雇用統計	13.5万人
11/1(水)	(米) FOMC	-
11/2(木)	(英) BOE	-
11/3(金)	(米) 雇用統計	16.8万人

### USD/JPY (5年間)



### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

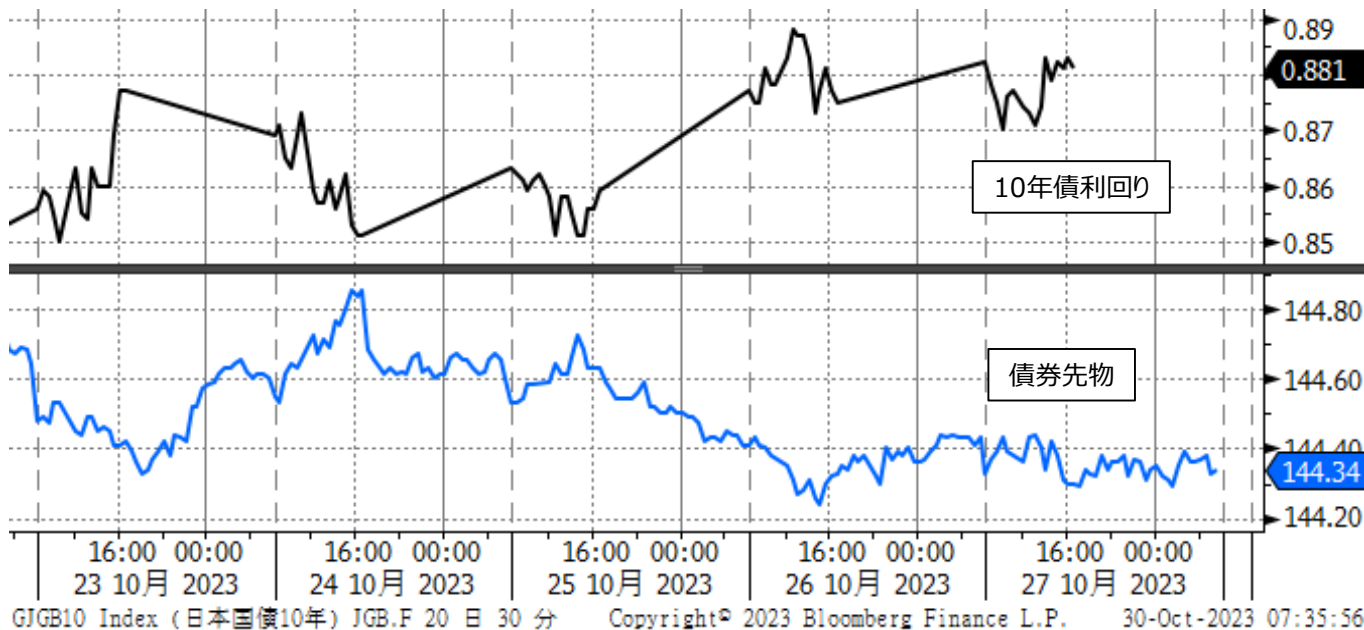
(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	147.50 - 151.50	今週はBOJ、FOMCが予定されておりボラが高い展開を想定。FOMCにてタカ派発言が見受けられれば、ドル高で反応か。
嵯峨大輝	148.30 - 151.90	今週は各イベントから値幅の出る展開に注意。中銀政策や介入の動向などから円安トレンドが継続するのを見極めたい。

## 2. 円金利相場概況

先週は米長期金利に連れ高。今週は日銀金融政策決定会合に注目

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

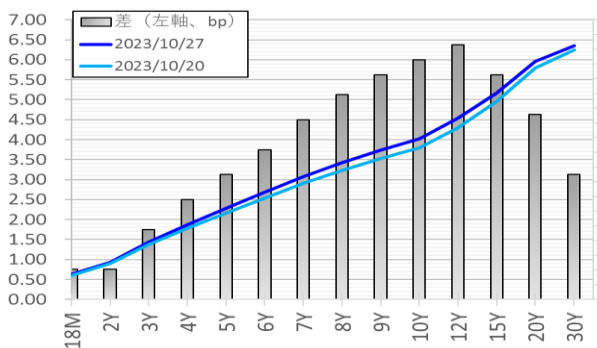


### コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は日銀金融政策決定会合を控えて政策修正懸念が高まっていたことや、米長期金利の5.0%台への上昇傾向に連れ高したことによって、26日に一時2013年7月以来の高水準0.885%を付けた。週末には米長期金利上昇が一服すると10年国債金利は0.87-0.88%付近で推移する展開となった。今週については10月30、31日に日銀金融政策決定会合が開催され、展望レポートの公表も予定されている。政策修正懸念がくすぶるなかで注目が集まっており、イールドカーブコントロール柔軟化などの政策修正が行われた場合には10年国債金利は大きく上昇する可能性がある。また、海外では10月31日、11月1日、FRBがFOMCミーティングを開催する。足元の米長期金利上昇についての評価と、政策金利の据え置き期間を巡る議論がどのように行われるかには注目したい。(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
遠藤風翔	0.83% - 0.93%	今週は日銀会合や中東情勢によるリスクオフに左右されると予想。FOMCや米雇用統計による米金利動向にも注視。
伊豆浦有里恵	0.82% - 0.92%	日銀金融政策再修正や米金利動向を巡る不透明感から、中銀イベントや経済指標にらみの神経質な展開を予想。

### 3. 今週のトピックス

#### イスラエル・ハマス紛争が原油相場に与える影響

##### 昨月から足元までの原油相場

イスラエル・ハマス紛争を巡る原油の供給懸念が原油相場の上昇要因となっている。9月の原油相場は、一部産油国の自主減産・輸出削減や米国の堅調な原油需要により、Brent原油で一時97ドル/bblを超える場面もあった。10月に入ると、米国の原油在庫の増加やロシアがディーゼル燃料の輸出禁止措置を一部緩和するとの報道により、Brent原油は84ドル/bbl近辺まで下落するも、イスラエル・ハマス紛争の勃発による原油の供給逼迫懸念から、足元のBrent原油は再び90ドル/bblを超えて推移している。本稿では、同紛争が与える原油価格への影響や今後の原油相場の見通しについて取り上げる。

##### イスラエル・ハマス紛争の現状

10月7日、パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織「ハマス」がイスラエルに対して数千発のロケット弾を撃ち込むとともに、ハマスの戦闘員がイスラエル領内に侵入し市民を人質に連れ去った。それに対してイスラエル側も空爆などにより反撃を加え、足元ではイスラエルがガザ地区の住民に退避を求めていることから、地上侵攻に向けて準備を進めていると言われている。

##### 原油相場への影響

では同紛争により原油価格が上昇した要因は何か。その一つにハマスの奇襲作戦の黒幕がイランではないかとの見方が関係している。一部報道によると、ハマスによるイスラエル攻撃はイラン革命防衛隊（IRGC）が支援していたと報じられているが、実際には米国など他国は明確な根拠を見いだしていない状況。しかしながらイランは、イスラエルが地上侵攻を行うならば紛争に直接関与すると警告しており、イランの紛争への介入は避けられないか。ここではイランが原油相場に与える影響についてまとめる。

2018年に米トランプ元大統領が核合意からの離脱を発表して以降、イランの原油輸出には制裁が科せられてきた。しかし足元のイランの産油量は、産地の偽装等で中国への輸出が増えていることから、約5年ぶりの水準まで回復してきており、OPECの産油量のうちの約9%を占めている（図表1）。今年の5月～6月のBrent原油は、同国の産油量の増加が意識され需給の逼迫が後退したことにより、70ドル/bbl台半ばで推移することもあった。昨今では原油相場でのイランの存在は大きくなりつつある。そのため、紛争により以下の2点のシナリオが発生すると、原油相場への影響は大きくなるものと思料。

①米国によるイランの原油生産・輸出へのさらなる制裁強化

②米国の制裁強化への対抗措置としてのイランのホルムズ海峡の封鎖

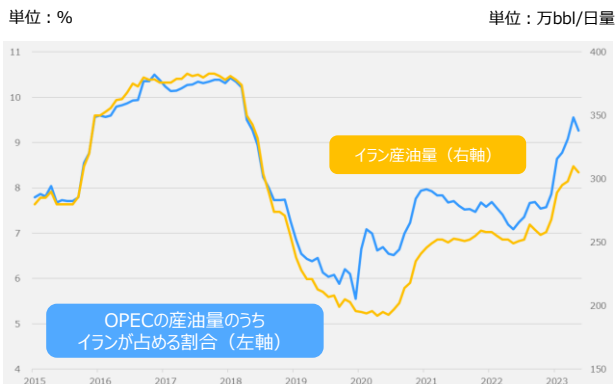
図表2のように足元の需給バランスは逼迫しており、需要が供給を若干上回っている状況。そのため、①のように米国の制裁強化によりイランの産油量や輸出量が減少すると、Brent原油は足元の90ドル/bblよりもさらに上昇する可能性がある。また、②のイランによるホルムズ海峡の閉鎖が発生した場合、同海峡はイランやサウジアラビア、UAEなど主要産油国が面するペルシャ湾とオマーン湾の間に位置する原油供給の大動脈であり、世界の原油輸出量の約20%を占めていることから、原油相場への甚大な影響は避けられないか。

##### 今後の原油相場の見通し

イスラエルとパレスチナは主要な産油国ではないため、上記の②のような甚大な影響を与えるシナリオが発生しなければ、ウクライナ侵攻時ほどの原油相場への影響は少ないとの見方もある。その上、同紛争による原油価格の高騰は長くは続かない可能性も。図表3の過去に産油国付近で起こった紛争時の原油相場の値動きを見ると、軒並み紛争発生から数か月程度で相場は元の水準に戻っている。9月後半にBrent原油が97ドル/bbl近辺まで上昇した際には、原油価格の上昇と近年の世界各国でのEV販売数の増加によって原油需要減退の兆候が見られたことから、Brent原油は80ドル/bbl前半まで急落した局面があった。足元の原油需要は100ドル/bblに近づく減退する模様であり、国際エネルギー機関（IEA）は、Brent原油が100ドル/bblを超えて継続的に推移することは考えにくいとの見方を示している。しかし、今後のイランの紛争への関わり方によっては供給逼迫懸念により原油価格が大きく変動する可能性もあるため、引き続き注視していきたい。

（市場営業部/平田）

【図表1】イラン産油量とOPEC産油量に占める割合



（出所: Bloombergよりあおぞら銀行が加工）

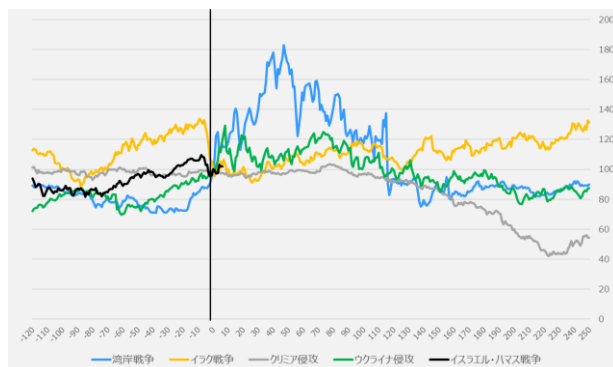
【図表2】原油の需給バランス



（出所: Bloombergよりあおぞら銀行が加工）

【図表3】紛争時のBrent原油の値動き

（縦軸）紛争開始時を100として指数化



（横軸）紛争開始時点をおとした日数カウント

（出所: Bloombergよりあおぞら銀行が加工）

## 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