



Weekly Market Report

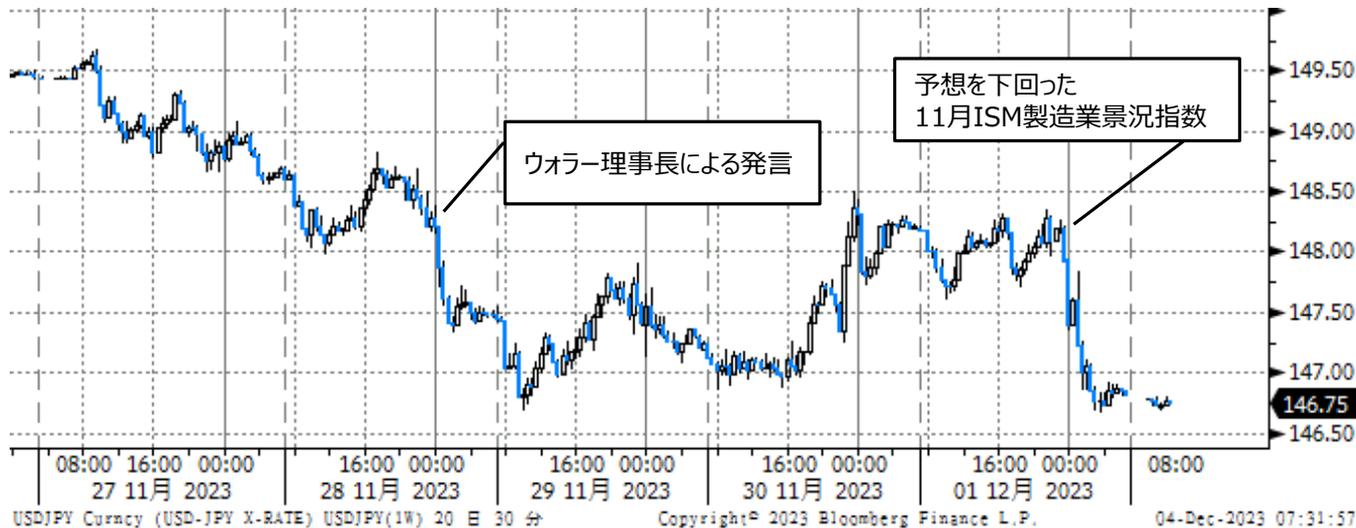
Dec 4, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週は下値を探る神経質な展開になると予想。雇用統計等重要経済指標に注目したい

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、149.50円程度から146台後半まで円高に進行した。10月新築住宅販売件数が市場予想を下回ったことによる米金利の低下に伴い、ドル売り先行で開始。週半ばには、FRB内でタカ派として知られるウォーラー理事が数カ月後に政策金利を引き下げる可能性を示唆したことから、米ドル/円は一時146.65円付近まで下落。その後、パウエル議長の発言を控えた様子見ムードが広がり、週後半には148円前半まで買い戻されたが、11月ISM製造業景況指数が予想を下回ると、146.66円付近までドル売りが加速した。今週のドル円相場は神経質な展開になると予想。雇用統計等、複数の重要経済指標の発表も控えており、当面の米国の金融政策スタンスを見極める指針となりそうだ。(市場営業部/下出)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
12/4(月)	(米国) 10月耐久財受注	-5.4%
12/5(火)	(米国) ISM非製造業景気指数	52.4
12/6(水)	(米国) ADP雇用者数	12.0万人
12/8(金)	(米国) 11月NFP	20.2万人
12/8(金)	(米国) 11月失業率	3.9%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

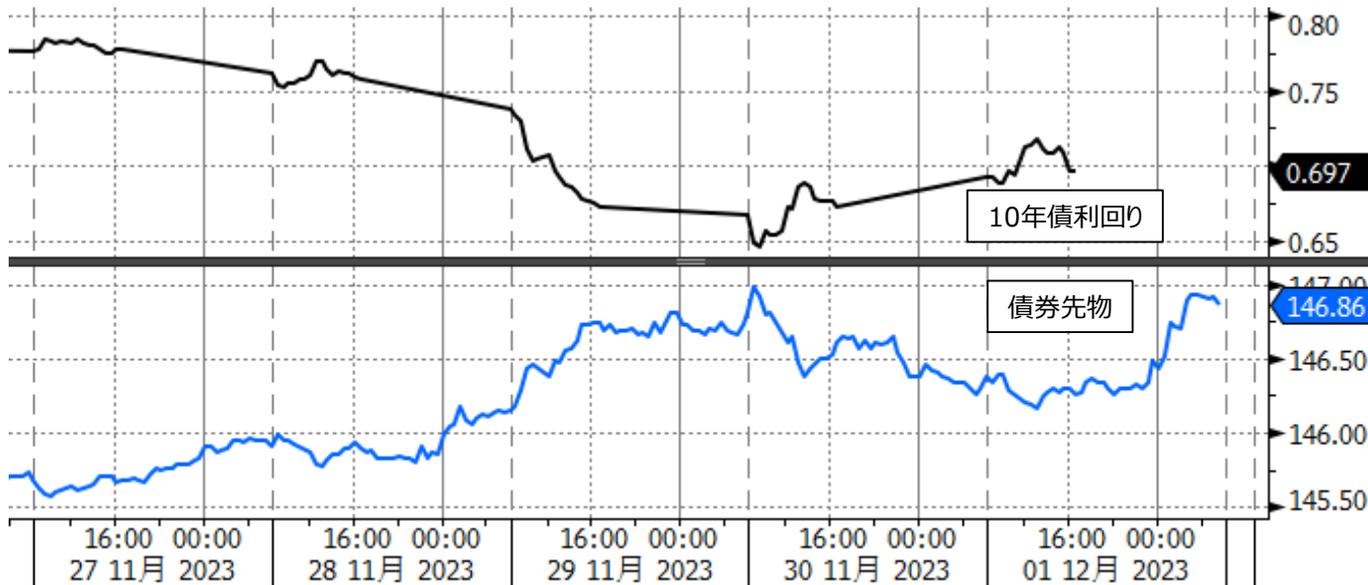
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
一色梓	146.00 – 150.00	今週は米主要経済指標に注目。良好な内容が示されれば、ドル高・円安トレンドの再開となる可能性が高いと予想。
鈴木万里子	146.00 – 148.50	「政策決定はデータ次第」とFRBの姿勢は変わっていないことから、ISM非製造業指数や雇用統計が強ければ再びドル高へ。

2. 円金利相場概況

先週は10年国債金利大幅低下、今週は米雇用関連の指標に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



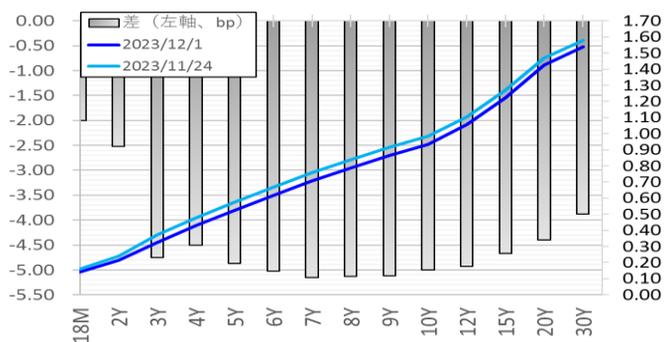
GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P. 04-Dec-2023 07:33:07

コメント

(出所) Bloomberg

先週は米金利の大幅低下を受けて本邦10年国債金利も大幅に低下した。28日はFRB内でもタカ派として知られるウォーラー理事が、インフレ率が低下し続ければ、数か月先に政策金利を引き上げる可能性を示唆。これが買い手掛かりとなり米金利は大幅に低下した。その流れを受け、10年国債金利についても30日には一時0.635%と約2か月半ぶりの低水準を付けた。ただ、2年国債入札が低調な結果に終わると売り戻されていき、一日の中で大きな値幅が出る展開となった。12月1日のパウエル議長の発言では利下げ観測へのけん制発言もみられたものの、市場予想を下回る米ISM製造業を買い材料に米10年国債金利は4.2%を下回る水準まで低下して終了している。今週については5日にJOLT求人数、6日にADP雇用報告、8日に米雇用統計と米国で雇用関連の重要指標の公表が予定されている。指標の強弱によって、こどもと急速に進む米金利低下が継続するかどうか決定すると考えており、結果には注目である。(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
飯野りさ子	0.62% - 0.75%	週初は金利大幅低下でスタートしており、低下一服後は上昇圧力がかかりやすい展開と予想。10、30年債入札の結果に注目。
亀田則子	0.62% - 0.79%	一旦低下した国債利回りは上昇圧力がかかりやすいとの見方。米金利動向、国内では10年、30年国債入札にも注視したい。

3. 今週のトピックス

当面の英ポンド相場見通し

ドル売りの中で堅調に推移している英ポンドも景気後退懸念から徐々に上値は抑制されるか

<英国経済の状況>

BOE（イングランド銀行）の予測する2023年の実質GDP成長率は+0.5%、2024年0.0%、2025年+0.25%と、先進国の中でも弱い経済状況といえ、7-9月期の成長率実績も前年比+0.6%と、個人消費や輸入の下振れで内需の弱さが示される内容となった。ただし、従来予想からは若干の上方修正となっており、景気の悪化は緩やかなものとなりそうだ。

10月のPMIでは、総合指数が50.1（前回48.7）、製造業が47.2（前回44.8）、サービス業が50.5（前回49.5）と、利上げの停止によりサービスセクターが主導するかたちで総合指数は4か月ぶりに中立水準の50を回復。一方で需要の低迷から製造業の回復には時間がかかっており、人件費の上昇は根強いインフレ圧力を示すものであった【図表1】。

インフレについては、10月のCPIが総合で前年比+4.6%（前月+6.7%）、コア指数で前年比+5.7%（前月+6.1%）と前月から大幅に減速。エネルギー価格が下落した影響が大きいですが、サービスを含む幅広い品目においてインフレ鈍化の流れが継続している模様だ。

<イングランド銀行の金融政策>

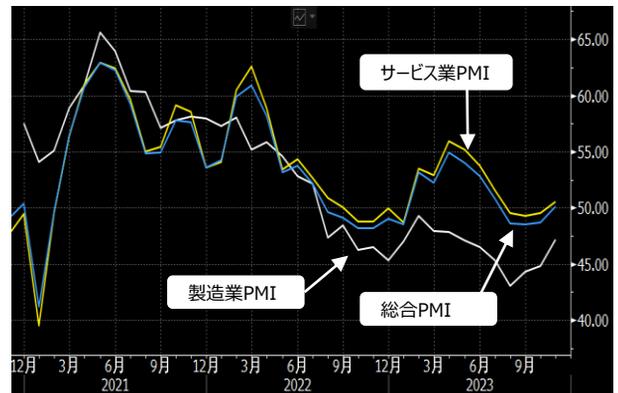
BOEは、2021年12月に金融引き締めを開始してから2023年8月までに合計14回の利上げを実施。現在、利上げは休止中で政策金利は5.25%に据え置かれている【図表2】。また、量的な引き締めについては、過去に買入れた債券を今後12か月で1000億ポンド削減して6580億ポンドにすることを決定しており、従来の年間800億ポンドの削減ペースから加速している。ベイリー総裁は「十分な期間、政策金利を高く維持する」としているが、インフレ鈍化を背景に市場では2024年前半からの利下げ実施が織り込まれている。英国10年国債金利は上昇基調が一服、現在は4.2%近辺で推移しているが、景気後退懸念から金利の低下圧力は強まりつつある。

<英ポンド相場の見通し>

英ポンドの対ドル相場は、BOEの利上げを背景に2023年7月に1.3142の年初来高値を付けたあと下落基調となっていたが、米金利の低下でドル売りが強まると、200日移動平均を上抜けて上昇が加速【図表3】。ポンド円については一時2015年以来となる188円台まで上昇している。シカゴIMMの投機筋動向でもポンドの買い戻しによって、ショートとなっていたポンドポジションが縮小に転じている。

当面の英ポンド相場は、ドル売りの流れを背景に堅調な推移となりそうだが、英国景気の後退懸念に加え、BOEによる利上げの休止と利下げへの期待、また貿易赤字が継続していることから徐々に上値は抑制されるとみている。当面のレンジは対ドルで1.2300-1.2900、対円では183.00-189.00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】英国の購買担当者景気指数（PMI）



（出所:Bloomberg）

【図表2】英国の政策金利と10年国債金利（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】英ポンドドル相場とシカゴ投機筋ポジション



（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