



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

May 20, 2024

1. 為替相場概況

米経済指標悪化を受け利下げ観測が強まるなか、FRB高官の発言に注目

USD/JPY (1週間の値動き)



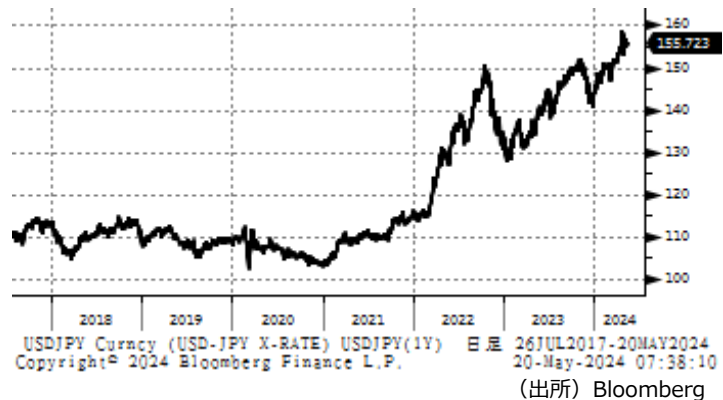
コメント

先週のドル円相場は円高優勢。週初はNY連銀の米消費者調査の1年先インフレ期待が前回の3.0%から3.3%に上昇したことやイエレン米財務長官の為替介入を巡る牽制発言などから、ドル円は156円半ばまで上昇。15日には注目されていた米CPI総合、コア指数ともに市場予想を下回る結果となったほか、米4月小売売上、NY連銀製造業景況感指数、NAHB住宅市場指数など一連の経済指標が軟化し、米国景気下振れリスクへの懸念が高まり、ドル全面安の展開となった。16日の東京市場では年内2回の米利下げが織り込まれる中、ドル円は153円台半ばまで円高が進展。その後、米輸入物価が予想以上に上昇したことからインフレへの懸念が意識され、ドル円は155円台半ばへ上昇し高止まりして越週した。今週はPMIやミシガン大消費者センチメントといった景況感指数のほかに、FOMCメンバーの講演等が予定されており、CPI下振れを受けた発言内容に注目されよう。（市場営業部/木田）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
5/22(水)	(日本) 4月貿易収支	—
5/23(木)	(米国) ヲコ [®] 連銀全米活動指数	0.13
5/23(木)	(米国) 5月PMI	—
5/24(金)	(日本) 4月CPI (前年同月比)	2.4%
5/24(金)	(米国) ミシガン大消費者信頼感指数	67.7

USD/JPY (5年間)



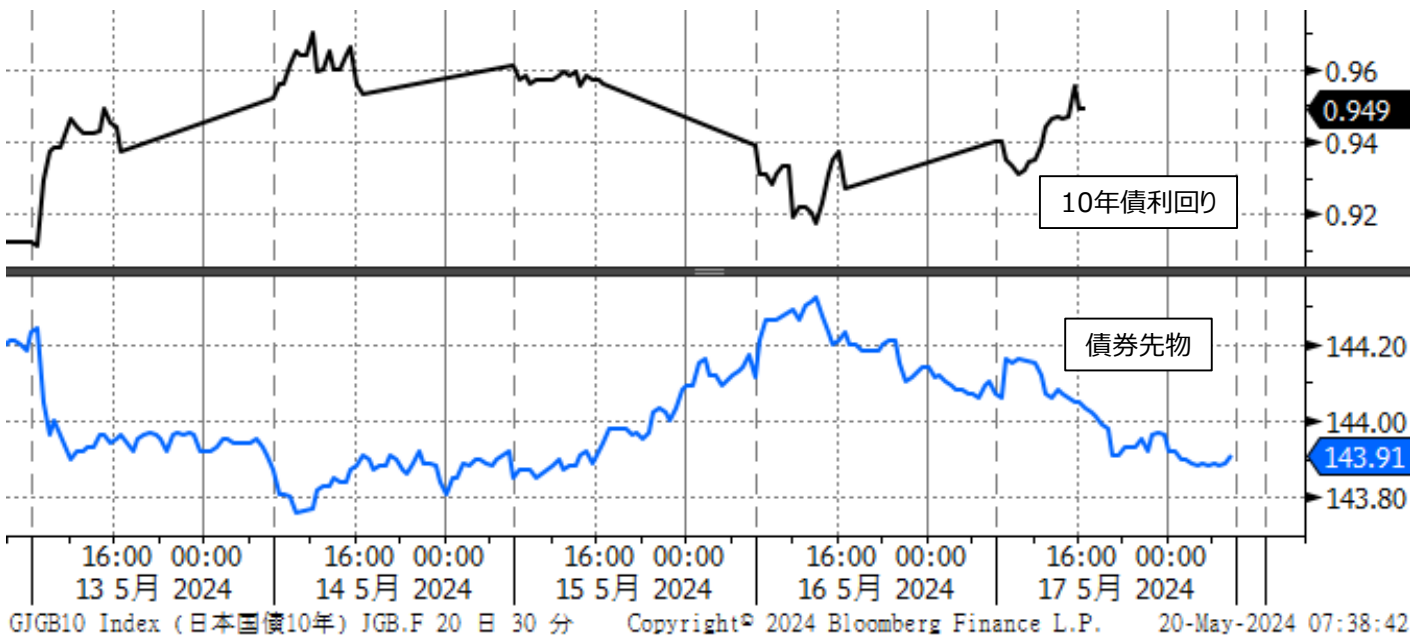
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
堀広太	153.60 – 157.00	今週はFOMCメンバーの講演に注目。先週の米景況指数の悪化を受けて、今後の金融政策の方向性に注目。
黒川隼汰	154.20 – 157.00	米債利回りの低下と米株高見通しによる市場センチメントの改善が交錯し、ドル円は方向感欠ける展開となると予想。

2. 円金利相場概況

今後の日銀輪番オペ減額の思惑が、10年国債金利の上昇圧力に

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



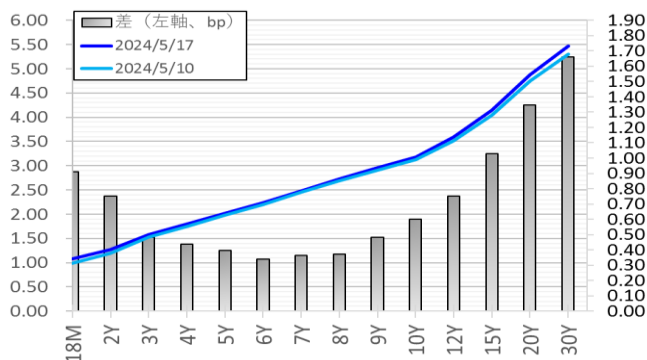
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利はレンジ推移。月曜日は前週末とほぼ同水準の0.91%からの開始となったが、定例の輪番オペにおいて、日銀が5-10年ゾーンの買入れ額を4,750億円から4,250億円に500億円減額したことがサプライズとなり、債券先物が急落。火曜日には10年国債金利が0.97%まで上昇する展開となった。その後、水曜日の米消費者物価指数がインフレの減速を示す内容となったことで米金利が大幅に低下したことに加え、木曜日に実施された20年国債の入札が平均落札金利1.734%、最高落札金利1.742%、応札倍率3.65倍、テール幅11銭と無難な結果となったことで、10年国債金利は0.92%まで低下。金曜日の日銀輪番オペでは追加の減額が行われなかったものの、今後も債券の買入れは減額されていくとの見方から10年国債金利は0.95%程度まで上昇して越週している。今週も輪番オペ減額の思惑が円金利の上昇圧力となりそうだ。水曜日には40年国債の入札が予定されている。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

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）

(%)



(出所) Bloomberg

今週のレンジ予想（10年国債利回り）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
加藤祐樹	0.90% - 1.00%	今週は23日の日銀買い入れオペに注目。17日に引き続きオペ額据え置きとなれば、金利上昇圧力が緩和されることを予想。
亀田則子	0.92% - 1.02%	今週の日銀による買入れオペ減額が行われるか注目。据置きとなれば金利上昇は落ち着くと予想。24日国内CPI動向も注視。

3. 今週のトピックス

英国経済動向

英国中央銀行による金融政策とポンド相場動向

BOE金融政策決定概要

2024年5月8日開催された英国中央銀行（以下BOE）の理事会では、政策金利を5.25%で据え置きが決定された【図1】。2021年12月に金融引き締めを開始し、2023年8月までに合計14回の利上げを実施。その後は6会合連続で据え置きとなった。

今会合では委員の9人中7人が据え置き、2人が0.25%利下げを支持。前会合の利下げ支持1名から、2名に増加。また、インフレ見通しも下方修正され、ペイリー総裁は金融政策はデータ次第で決定していくとの姿勢を強調した上で、今後数四半期内の利下げが必要だろうと言及した。以上を踏まえ、市場は6月の利下げ開始の折り込みを強めた。6月の利下げ開始や、その後の追加利下げを見極めるため、今後の労働統計やインフレデータへの注目が集まる。

英国経済動向

英国国家統計（ONS）によると、2024年3月の消費者物価指数（以下CPI）は前年同月比3.2%上昇となり、2月の3.4%から上昇率が鈍化した【図2】。内訳にみると、原油価格の上昇からエネルギー価格の下落率が縮小。半年前まで高騰が続いてきた食料品価格の上昇率が落ち着いてきたほか、コアCPIも2021年12月以来の水準に鈍化し、インフレ鈍化が継続している。

また、5月8日に発表された金融政策レポートの物価見通しでは、2026年末には前年比1.6%と2026年半ばにはBOEの目標値である2%を下回ると予想。BOEは2%の物価目標達成には市場予想を上回るペースでの利下げが必要と考えていることが読み取れる。

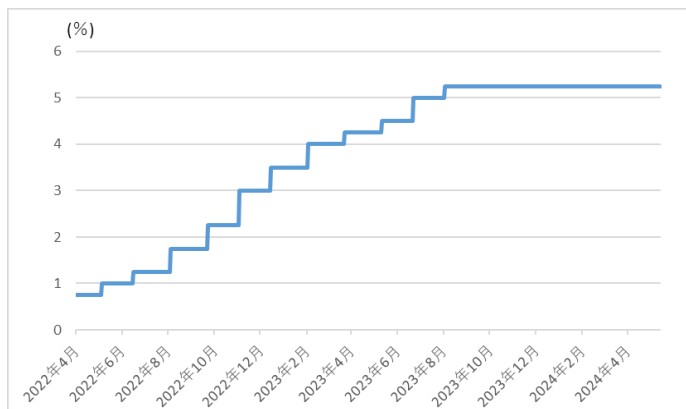
一方、米国のCPIは引き続き高止まりしており、英国・欧州とは対照的な動きを示している【図2】。今後米国と英国・欧州では金融政策の方向性の違いが顕著になることが予想される。

ポンドの相場動向

英国・欧州に比べて米国の景気、物価指標は高く、米連邦準備制度理事会の利下げ時期は年後半になると予想されている。一方、BOEはデータ次第ではあるものの6月の利下げ開始の可能性が高い。英国が先に利下げ開始することで、英米の金利差が拡大し、当面はポンド安・ドル高の展開を予想。一方、対円では、直近は英日の金利差を背景にポンド高・円安の展開が続いているが、今後はBOEの利下げ開始、日銀による追加利上げの思惑を背景に、ポンド安・円高基調へ転じる展開を予想する。

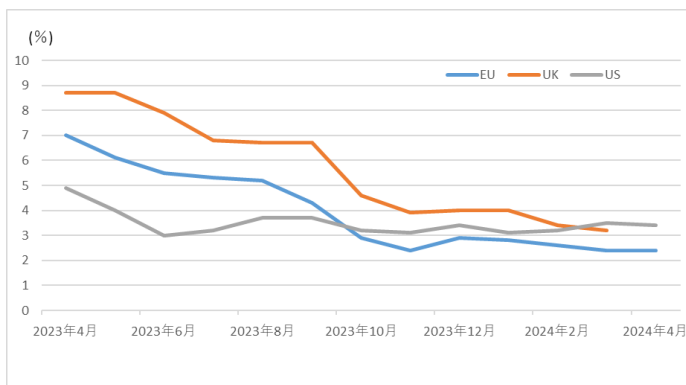
（市場営業部/堀）

【図1】英国の政策金利推移



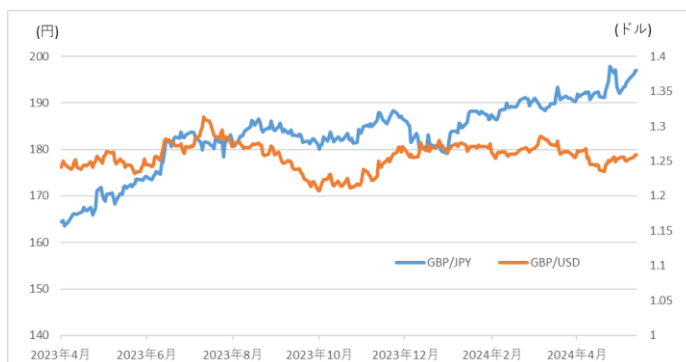
（出所：Bloomberg）

【図2】主要国の消費者物価指数（前年比）



（出所：Bloomberg）

【図3】ポンドの対ドル、対円推移



（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