



Weekly Market Report

Jun 3, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週は157円を挟んで小幅な動き。今週は重要経済指標などから今後の方向感を探る展開

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、157円を挟んで1円程度のレンジ内で推移。週初は米市場の休日もあり、157円を上限に方向感に欠ける展開。その後、米消費者信頼感指数が良好な結果であったことや米金利上昇からドル買い優勢となり、週末には157.71円台まで上昇した。週後半にかけては、日経平均の下落が嫌気されたことで一転円高で反応。30日には米1QのGDPが下方修正されたこともあり、一時156.37円台まで低下した。もっとも156円前半では底堅く、日銀による為替介入が困難との見方から反発。31日の米PCEデフレーターも予想通りの結果となり、157円台に戻って越えている。今週は重要経済指標を多く、ECBでは利下げが有力視されている中、結果や関係者の発言による値動きには注意。今後のインフレ見通しが焦点になっていることから特に米雇用統計に注目が集まっており、今後の方向性を探りたい。（市場営業部/嵯峨）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
6/3(月)	(米国) 5月ISM製造業景況指数	49.6
6/5(水)	(米国) 5月ADP雇用統計	17.5万人
6/5(水)	(米国) 5月ISM非製造業景況指数	50.9
6/6(木)	(欧州) ECB政策金利	4.25%
6/7(金)	(米国) 非農業部門雇用者数変化等	19.0万人

USD/JPY（5年間）



(出所) Bloomberg

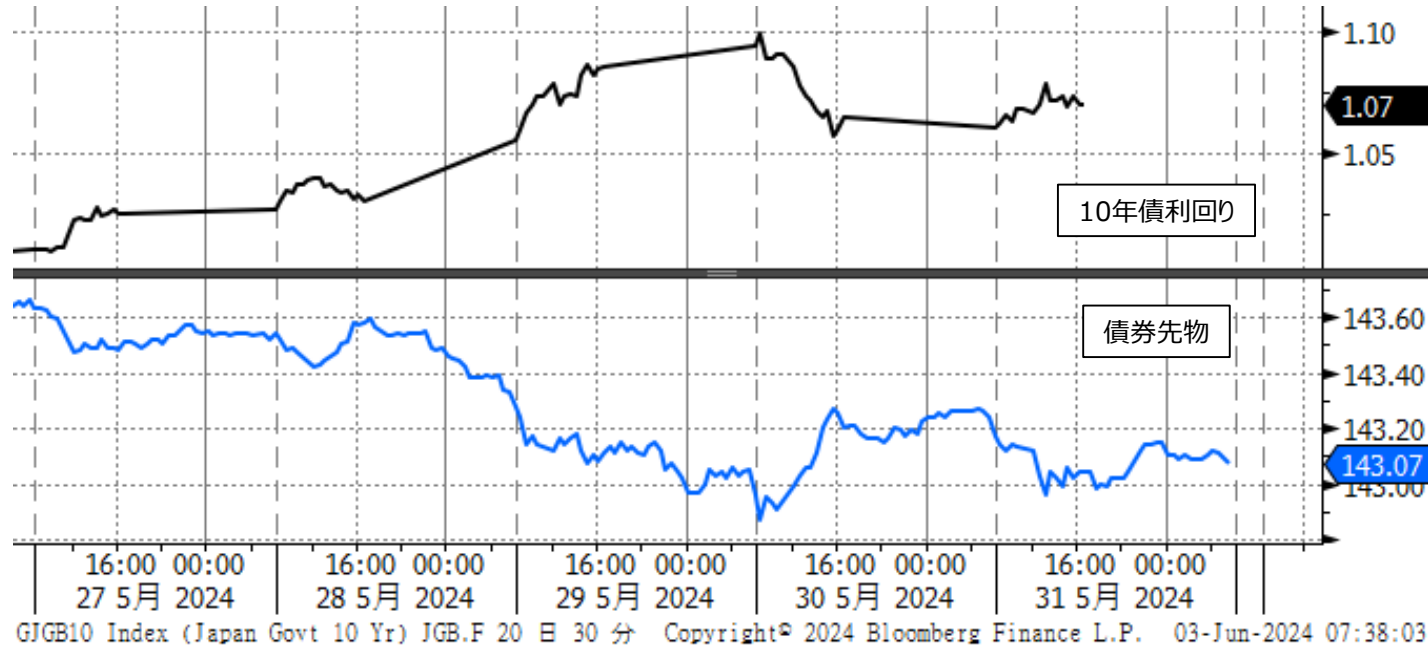
今週のレンジ予想（USD/JPY）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	155.20 – 158.30	米6月雇用統計に注目。5月同様に軟調な伸びとなれば、FRBによる年内利下げの可能性が示唆され米ドル安円高へ。
鈴木万里子	155.50 – 157.90	米重要指標が目白押し、値動き荒い1週間に。強い結果が続かなければ利下げ織り込まれドル安トレンド醸成か。

2. 円金利相場概況

今週は日銀金融政策決定会合が迫る中観測報道に注意

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



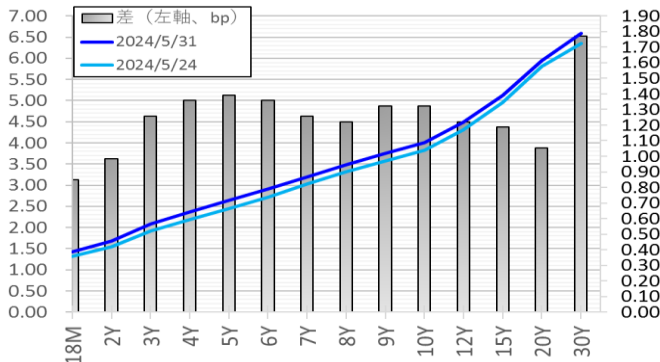
コメント

(出所) Bloomberg

先週月曜日は内田日銀副総裁のタカ派な発言を受けて、幅広い年限で金利上昇して始まった。ただ、割安化が進んでいた20年付近の金利については買いが入るなど底堅い展開となった。火曜日、水曜日についても金利上昇基調は変わらずで、債券先物は4営業日連続で続落。10年国債金利についても1.075%を付けるなど、多くの年限で今年最高水準を付けた。先週半ばまではベアスティープ圧力がかかっていたものの、木曜日の2年国債入札を堅調に通過すると月末要因の買いも相まってか超長期ゾーンを中心に金利低下した。金曜日には前日米金利につられる形で金利上昇した。夕方に公表された6月長期国債買入れ予定では減額を想定していた向きもあったが、買入れ額は据え置きとなった。今週については米国で重要雇用関連の指標の公表が予定されている。また、日銀金融政策決定会合まで2週間を切る中で政策修正に関する観測報道への警戒感も強くなる時間帯のため瞬間的な大きな値動きには注意したい。(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）

(%)



(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
飯野りさ子	1.04% - 1.11%	日銀の追加利上げや国債買入れの減額観測に加え、4日、10日の国債入札への警戒感により、金利低下余地は限定的か。
小野口裕美子	1.03% - 1.10%	次回決定会合での政策変更期待から金利上昇バイアスがかかりやすい。7日の日銀オペや米ISM・雇用統計などが注目材料。

3. 今週のトピックス

豪ドル相場動向

RBAの利下げに対する慎重姿勢と中国景気の回復期待が豪ドル相場を下支え

<オーストラリアの経済状況>

オーストラリア準備銀行（RBA）が予測する実質GDP成長率は、2024年+1.3%、2025年+2.1%と緩やかな回復基調となる見込み。ただし、物価高とRBAによる利上げの影響で消費が鈍化しているほか、抑制的な生産が雇用の悪化につながるリスクがあるとしている。

物価指標については、2024年4月の月次CPIが総合で前年比+3.6%（前回+3.5%）、コアで+4.1%（前回+4.0%）とインフレの加速が示される結果となり、RBAがターゲットとするコアインフレ率（2-3%）を大きく上回っている状況だ【図表1】。RBAの予測する総合CPIの2024年末水準は+3.8%、2025年6月末は+3.2%と、5月会合において上方修正されている。

また、オーストラリアの貿易収支については、鉄鉱石や天然ガスなど資源価格の高止まりを受けて黒字が継続しており、豪ドル相場の下支え材料となっている。

<オーストラリアの金融政策>

RBAは、2024年5月の金融政策会合において政策金利を4会合連続で4.35%に据え置いた【図表2】。ただし、声明文において「インフレ率が目標範囲に戻るにはまだ時間がかかり、上昇リスクを引き続き警戒する」と記載されるなど、若干のタカ派化がみられたほか、RBAのブロック総裁も記者会見で「インフレの上昇リスクには細心の注意を払う必要がある」と、利下げに対して慎重な姿勢を示したことから、市場では年内の利下げ開始が織り込まれていない状況だ。オーストラリア国債の金利は10年、2年ともに2024年初から50bp程度上昇しているが、どちらも米国金利を下回る水準であり、こちらは豪ドル相場の上値を抑制する材料となってくる。

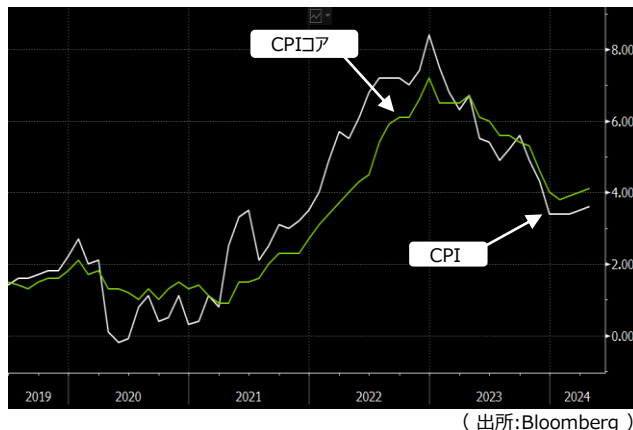
<当面の豪ドル相場見通し>

当面の豪ドル相場についてはレンジ推移が継続か。RBAの利下げに向けた慎重姿勢や貿易黒字の継続が下値を支えるとみられるが、米金利の高止まりを受けた米ドル買い需要の強さが豪ドルの上値抑制要因となってくる。

シカゴIMMの投機筋ポジションについては、2024年3月には豪ドルショートが10万枚を超える水準まで拡大していたものの、現在は5万枚程度まで縮小しており、投機筋による豪ドルの売り圧力は減退してきている【図表3】。これはオーストラリア経済と関係の深い中国において、政府のインフラ投資拡大策による景気回復期待が高まったことが背景とみられる。豪ドル相場の当面のレンジについては、対米ドルでは0.6400-0.6800、対円では100日移動平均をサポートとみた100.00-106.00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）

【図表1】オーストラリアの消費者物価指数（%）



（出所:Bloomberg）

【図表2】オーストラリアの政策金利と10年金利（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】豪ドル相場とシカゴIMM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