



Weekly Market Report

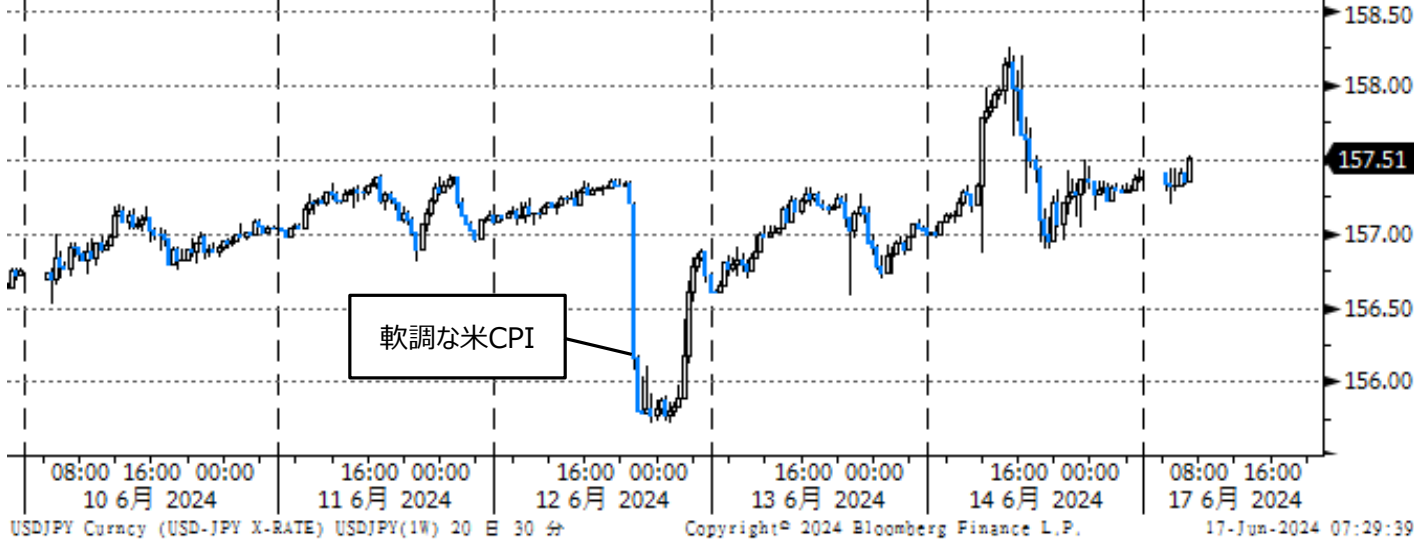
FX, JPY Interest Rate, Topics

Jun 17, 2024

1. 為替相場概況

先週は米CPI・中銀イベントでドル円は高下する展開。今週は複数のFRB高官による発言が注目

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、155円台後半から158円台前半のレンジで推移した。週初から週央にかけては、米CPIやFOMCの発表を前に様子見ムードが広がり、ドル円は157円を挟んでもみ合う展開。水曜日公表の米CPIは、コアが前月比+0.2%(市場予想:同+0.3%)と軟調な結果となり、米金利は4.39%台から4.27%台まで大幅低下。これにより、ドル円は一時155円台後半まで円高ドル安が進行。その後のFOMCについては、政策金利据え置き。パウエル議長のタカ派寄りな会見発言や今後の政策金利見通しについて、24年中央値が前回の4.625%から5.125%に変更となったことで、ドル円は一転円安で反応し、156円台後半まで戻す結果となった。金曜日の日銀政策決定会合では、政策金利は据え置き。市場で関心が強まっていた国債買入れ額については7月会合にて公表と計画発表を先送りにした格好から市場ではハト派と捉えられ、ドル円は一時158円台前半まで上昇。その後の会見において植田総裁が「減額する以上、相応の規模となる」と発言したことで、ドル円は円高に切り返し、157円台半ばでの越過となった。今週はFRB高官の発言も多く、発言内容によってはドル円も高下する展開を予想。(市場営業部/加藤)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
6/17(月)	(米国) NY連銀製造業景況指数	-11.3
6/18(火)	(米国) 小売売上高速報 (前月比)	+0.3%
6/19(水)	(英国) CPI (前月比)	+0.4%
6/20(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	23.5万人
6/21(金)	(日本) 全国CPI (前年比)	+2.9%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

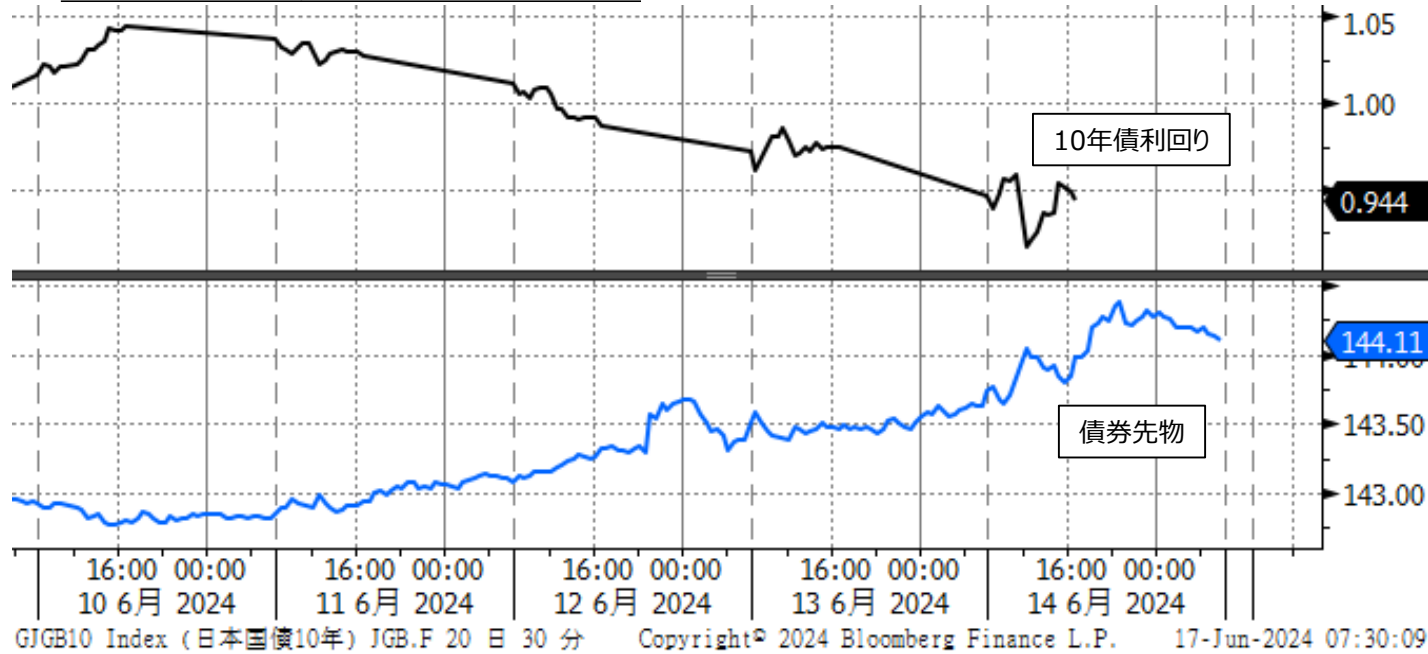
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
松榮俊樹	156.50 - 158.50	6月の主要イベントも終わり値動きは限定的なものになると思料される。一方でFRB高官等、要人の発言には注意したい。
堀広太	156.00 - 159.00	6/18の米国小売売上高に注目。市場予想を上回る結果となれば、さらなるドル高円安進行を予想。

2. 円金利相場概況

日銀が相応の規模の債券買入減額を示唆したことで、円金利の低下余地は限定的か

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

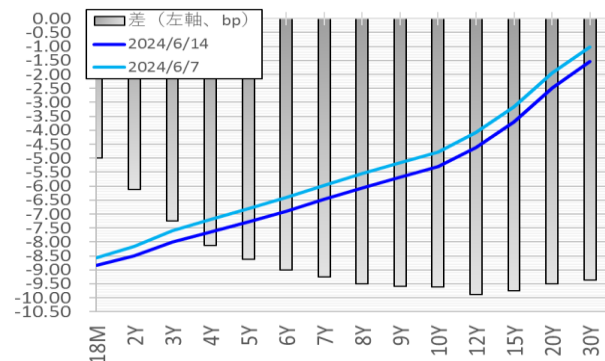
先週の10年国債金利は低下基調。週初は前週末の強い米雇用統計を受けた米国金利の上昇で10年国債金利は1.05%まで上昇する局面もあったが、その後米国金利の上昇が一服すると再び1.00%割れの水準まで低下。水曜日には、注目されていた米消費者物価指数が予想を下振れる弱い結果となった一方で、直後のFOMCではドットチャートの年内利下げ見通しが1回に減少する力的な内容となったが、米国金利が大幅に低下したことから、10年国債金利は0.96%まで下げる展開となった。金曜日の日銀金融政策決定会合では債券買入の減額を実施せず、次回会合で今後1-2年の減額計画を決定するとしたため、10年国債金利は一時0.90%近くまで低下したが、植田総裁が記者会見で「減額は相応の規模になる」と発言したことから0.95%程度まで上昇して越週している。今週の10年国債金利はレンジ推移か。日銀が相応の規模の債券買入減額を示唆したことで、円金利の低下余地は限定的となりそうだ。(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%	FOMCを通過したことでFRB高官の講演が多く予定されており、内容によっては日・米金利ともに高下する展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.89% - 0.97%	日米金融政策決定会合のイベントを消化し、18日の米小売売上高や21日の全国消費者物価指数の結果に注目が集まる。

3. 今週のトピックス

日米市場金利の見通し

円金利は上昇基調での推移が予想されるも、今後の米金利動向は経済指標に左右される展開か

直近の円金利動向レビュー

今年に入り、円長期金利は0.63%近辺でスタートし、その後上昇基調での推移を見せている。1月の日銀会合では大規模緩和策が現状維持となったものの、物価見通しの上方修正や植田日銀総裁のタカ派発言により3月や4月での政策修正が意識されると0.75%台まで金利上昇。2024年3月の日銀会合では2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断され、マイナス金利解除・YCC廃止が決定された。4月の会合でも長期国債買い入れに関して方針変更とはならなかったものの、追加利上げや買い入れ減額への思惑を背景に5月下旬には長期金利が1.0%を突破し、一時1.1%近辺まで上昇。前週の6月日銀会合では国債買い入れ減額が決定されるも市場では事前に織り込み済みであったことや具体的計画は7月の会合時に決定されることから金利低下で反応し、前週末は0.94%台で引けている。

直近の米金利動向レビュー

米長期金利については、年始3.97%近辺でスタート。FRB高官のタカ派発言を背景に当初は上昇基調で推移するも、その後は経済指標の結果次第で上下する展開となっている。特に4月は、米雇用統計を受けて堅調な雇用市場が意識されたことや、米CPIを受けてFRBによる利下げ観測が後退したことを背景に金利上昇で反応し、4月下旬には一時4.73%台まで上昇。その後、5月に入ると米雇用統計が予想を下回る軟調な結果になり、米CPIがインフレ減速を示す内容であったことからいずれの場合も大きく金利低下で反応。5月下旬から6月にかけて金利低下トレンドが継続していたものの、6月の米雇用統計では非農業部門雇用者数等が予想を大きく上振れると米金利は短期、長期ともに大きく上昇。その後前週のFOMCはタカ派寄りの内容ではあったものの米CPIの弱い結果に金利低下で反応しており、前週末は4.22%台で引けている。

今後の日米市場金利動向について

円長期金利に関しては、日銀会合での追加利上げや日銀買い入れ減額を見据えて、上昇基調での推移が予想される。一方、米長期金利に関してはFRB政策に関して先行き不透明な部分が多い。2024年3月公表のドットチャートにおけるFF金利予測（政策金利見通しの中央値）は2024年末が4.625%、2025年末が3.875%、2026年末が3.125%、と2024年中に0.25%の利下げを3回程度見込んでいた。しかし、6月会合で公表されたFF金利予測は2024年末が5.125%、2025年末が4.125%、2026年末が3.125%、と年内の想定利下げ回数が1回程度になり、年内の利下げ観測が大きく後退している。パウエルFRB議長は利下げについてデータ次第とのスタンスを維持しており、今後の米金利についても米CPIや米雇用統計等の経済指標やFRB高官の発言に左右される展開になると予想されることから、これらのヘッドラインには引き続き注意したい。

（市場営業部/遠藤）

【図1】日米長期金利の推移（2024/1/1～2024/6/14）



（出所 Bloombergのデータをもとにあおぞら銀行作成）

【図2】ドットチャート（2024-）

	2024年		2025年		2026年	
	3月	6月	3月	6月	3月	6月
5.500						
5.375	●×2	●×4	●×1	●×1		
5.250						
5.125	●×2	●×7				
5.000						
4.875	●×5	●×8		●×1	●×1	●×1
4.750						
4.625	●×9					
4.500						
4.375	●×1		●×2	●×4		
4.250						
4.125			●×1	●×9		●×1
4.000						
3.875			●×6	●×2		
3.750						
3.625			●×5	●×1	●×1	●×3
3.500						
3.375			●×1		●×2	●×3
3.250						
3.125			●×2		●×6	●×7
3.000						
2.875				●×1	●×5	●×2
2.750						
2.625			●×1		●×1	●×1
2.500					●×1	
2.375					●×2	●×1
2.250						
2.125						
2.000						
中央値	4.625	5.125	3.875	4.125	3.125	3.125

（出所 FRBのデータをもとにあおぞら銀行作成）

黄色マーカー部分は政策金利見通しの中央値

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