



# Weekly Market Report

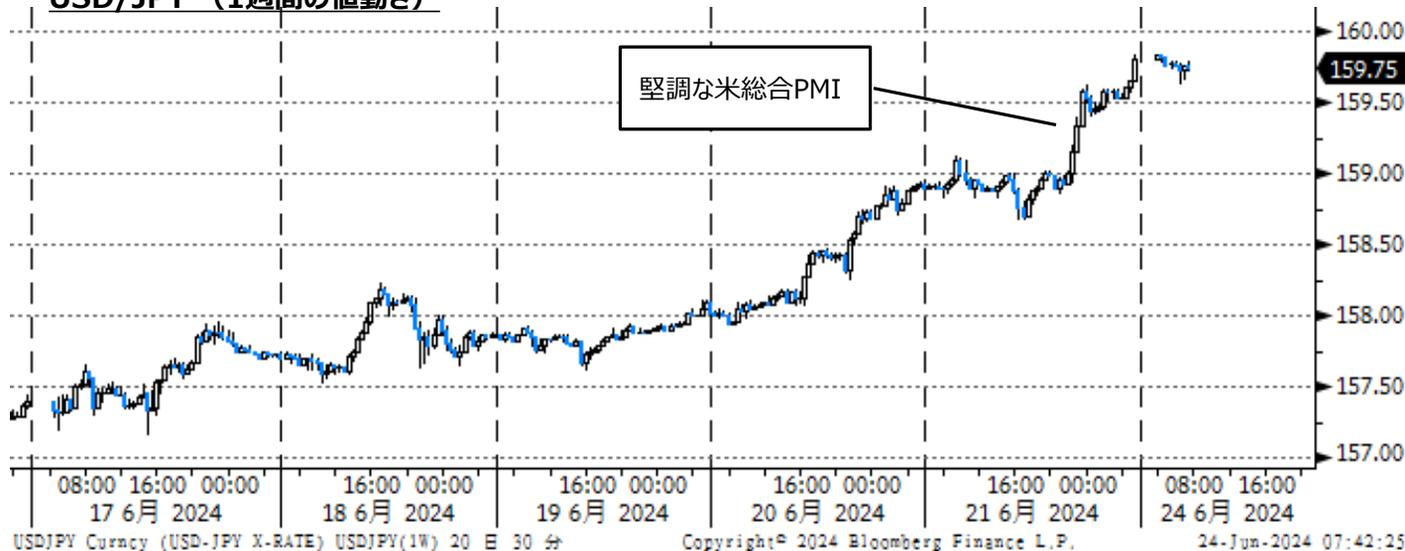
Jun 24, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

為替介入への警戒感があるもののドル円相場は底堅い展開か

### 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、157円台前半～159円台後半のレンジ内で上昇基調で推移。週初は157円台前半でスタートし、月曜日公表のNY州製造業業況指数が▲6.0と予想を上振れ、前回値▲15.6から改善したことでドル買いが進み、157円台後半まで上昇。火曜日にはRBA（豪準備銀行）の声明文がタカ派な内容と受け止められ豪ドルが上昇した流れを受けてドル円も上昇。その後の米小売売上高が前月比0.1%と予想を下回る弱い結果にドル円下落で反応するも、米鉱工業生産が前月比0.9%と予想を上回る内容であったことから下落幅は限定的。木曜日にはFRB高官であるミネアポリス連銀・カシュカリ総裁の「インフレ目標達成は1、2年先の公算」との発言を受けての米金利上昇がドル買い材料となりドル円上昇。金曜日には米総合PMIの強い結果を受けて円安ドル高方向に推移し、159円台前半で越週。今週は為替介入への警戒感があるものの、FRB高官によるタカ派的な発言が相次いでおり、ドル円相場は底堅い展開になると予想。（市場営業部/遠藤）

### 今週の経済指標 (予定)

### 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
嵯峨大輝	158.70 – 161.70	160円超えでは為替介入の警戒水準ではあるものの、従来以上に介入のハードルは高く、ジリ安の流れは継続すると予想。
鈴木万里子	159.00 – 162.00	主要イベント通過し、狭いレンジでの推移に。しかし、介入警戒ラインの160円を抜けると一気に円安進行か。

## 2. 円金利相場概況

先週の円金利は狭いレンジで推移。今週も上下ともに動きにくい地合いか

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

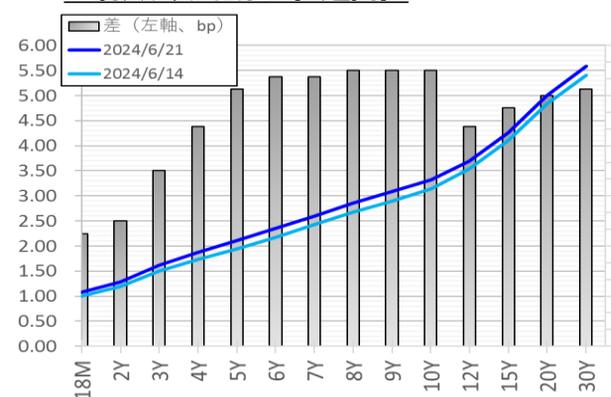


### コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年債国債金利は、週末にかけて上昇基調で推移。週初は、先週末からの欧州政局不安を背景とした欧・米金利低下を受け、円金利は中・長期ゾーンを中心に前週末比で小幅に金利低下してスタート。週中に、ブルームバーグ通信等が「日銀による国債買い入れの減額方針を踏まえ、財務省が国債発行の年限を短期化する方向で検討を進めることが分かった」との内容を報じたことで、長期ゾーンは需給のタイミングが意識され、10年国債金利は低下し一時0.91%台を付けた。週末にかけては、休場明けの米金利が反転金利上昇したことや、植田日銀総裁が「次回会合で今後1-2年程度の国債購入減額計画を決定」との発言などにより、円金利カーブ全体が上昇し、10年債金利もつられる形で上昇し、0.975%程度まで上昇して越週。今週は週初に6月政策決定会合の「主な意見」の公表があり、日銀による債券買い入れ減額示唆の影響が続く展開か。(市場営業部/黒川)

### 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）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
飯野りさ子	0.92% - 1.03%	24日に公表される日銀の「主な意見」に注目。国債買い入れ減額や追加利上げにタカ派的内容であれば金利上昇の可能性。
小野口裕美子	0.95% - 1.03%	次回日銀会合は7月末のため当面は海外要因により上下するが、今週国内は日銀の「主な意見」、海外ではPCEが注目材料。

### 3. 今週のトピックス

#### 2024年重要選挙における金融市場への影響

2024年は世界的な選挙イヤー。政治不安はリスクオフを誘発する流れに

#### 2024年重要選挙と現状

2024年は世界的な選挙イヤーとなっている。【表1】は世界の主な選挙スケジュールと概要であるが、現時点でもすでに1月から台湾総統選、2月はインドネシア大統領選、3月はロシア大統領選、6月もインド議会選挙、メキシコ大統領選挙など重要選挙が立て続けに実施されており、各国で転換点を迎えている。特に6月の欧州議会選挙では右翼勢力が躍進し、フランス議会の解散と総選挙にまで発展したことはサプライズとなった。これらの世界人口と国内総生産の半分近くに相当する国々や地域での一連の選挙は国際関係や軍事、経済など様々なリスクを複合的にはらんでおり、金融市場にも大きな影響を与えている。

#### 選挙結果による政治不安はリスクオフ

選挙結果による政治、財政不安は金融市場にとってリスクオフとなっている。足許で顕著に表れているのはサプライズ解散総選挙に踏み切ったフランスである。【図1】の通り、6月に入り、国債の売りが続き、長期金利が上昇傾向となっている一方でドイツ国債に買いが集まっており、投資家のリスク回避が伺える。また、ユーロ売り圧力も加速し、ユーロドルでは1.07ドルを割り込むようになっていく。さらにフランス株安も広がり、国債、通貨、株のトリプル安に見舞われている中、7月の総選挙の結果次第ではもう一段の混乱が予想される。

先進国だけではなく、新興国の選挙も金融市場にとっては無視できない影響を与えている。【図2】は年初を基準にした対ドルにおける各国通貨の騰落率であるが、選挙を迎えた各国通貨で売りが続いている。中でも、インドネシアとメキシコの動きが顕著となっている。インドネシアではプラボウォ新大統領のもと経済重視の政策から積極的な財政出動が予想されている。首都移転計画もあり、財政リスクを不安視する声は多く、インドネシアルピアを積極的に買いづらい展開となっている。メキシコでは与党シェインバウム前メキシコシティ市長が大統領選を勝ち抜いたことで同国初の女性大統領が誕生したが、年金の給付拡大や最低賃金の引き上げなど、成長より再分配を重視する左派政策は継続する見込みで、こちらも財政に対する警戒感からメキシコペソの急落を引き起こした。一方でこれら選挙を通過した新興国とは対照的なのがスイスである。足許で落ち着いているものの、政治不安を背景に安全通貨とされるスイスフラン買いが強まっていることからリスクオフの動きが拡大していることがわかる。当然、根強いインフレによる米ドルの強さと各国金融政策を反映した側面もあるが、政治体制への不安やリスク回避が通貨安を助長していると言える。

#### 今後の焦点は米大統領選へ

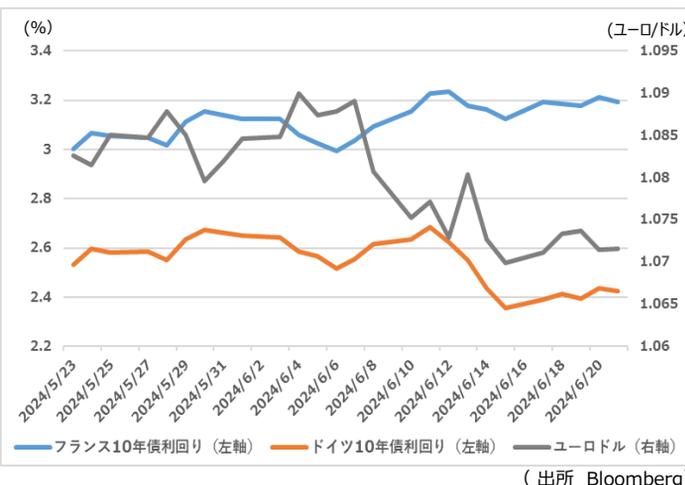
今後の重要選挙として上記の通り、フランス議会選挙や政権交代の可能性もあるイギリス議会選挙も注目度は高いが、焦点は米大統領選だろう。トランプ前大統領が再び咲きした場合、減税や関税の引き上げ、米金融当局に利下げを迫ることが予想され、インフレが再加速する懸念がある。選挙結果により各国の金融市場が揺らされる中、米政治不安がくすぶり続ける以上、日本市場を含め、当面は神経質な展開が続くだろう。

(市場営業部/嵯峨)

【表1】2024年世界の主な選挙スケジュールと概要

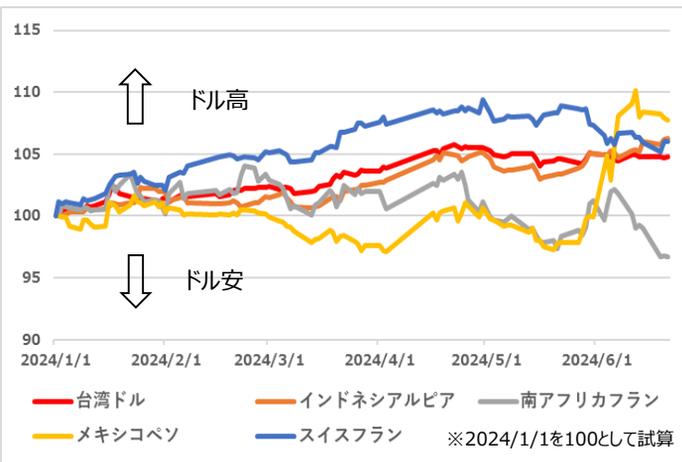
実施済み			
1月	台湾	総統選	対中強硬路線を継承
2月	インドネシア	大統領選	経済成長を重視した政策へ
3月	ロシア	大統領選	プーチン氏の圧勝
4月	韓国	議会選挙	野党が過半数を占めるねじれ現象へ
5月	南アフリカ	議会選挙	与党が過半数割れへ
6月	インド	議会選挙	与野党連合が勝利も苦戦
	メキシコ	大統領選	初の女性大統領誕生も財政懸念
	EU	議会選挙	右翼勢力が躍進
	ベルギー	議会選挙	右派躍進も連立難航
今後実施予定			
7月	イギリス	議会選挙	政権交代の可能性あり
	フランス	議会選挙	欧州議会選を受けて解散
11月	アメリカ	大統領選	トランプ氏の返り咲きあるか

【図1】フランス・ドイツ長期金利とユーロドル推移



(出所 Bloomberg)

【図2】対ドルにおける各国通貨の騰落率



(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