



Weekly Market Report

Jul 1, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

円売り優勢に変化なし？

USD/JPY (1週間の値動き)



クロス円上昇に連れる格好でドル円も160円台を突破

コメント

先週のドル円相場は、円売り優勢で年初来高値を更新。週明け159円台後半でスタートしたドル円は、介入警戒感も強まる中節目の160円を事前に足踏みする展開も、加CPI・豪CPIの上振れを受けクロス円が上昇、連れる格好でドル円も週半ばにかけて160円台を上抜ける展開。週後半にかけては四半期末に伴うドル買い需要もドル円を後押しする格好となり一時は161円台を突破、161.26を示現した。今週は米経済指標の結果次第で一喜一憂はありそうなものの、主要国のインフレ懸念が再燃する中、相対通貨として円が売られやすい地合いには変わりなく、ドル円もじりじりと上昇する展開が続くそう。ただ直近9日RSIは買われすぎの目安である70を大きく超え80台に突入しており、本邦為替当局にファンダメンタルズに沿わない動きと判断されかねないため、速度超過には注意したい。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
7/1(月)	(米国) 6月製造業ISM	49.1
7/2(火)	(米国) 5月JOLTS求人件数	7864 k
7/3(水)	(米国) 6月非製造業ISM	52.5
7/4(木)	(欧州) ECB議事要旨	
7/5(金)	(米国) 6月米雇用統計	190k(NFP)

USD/JPY (5年間)



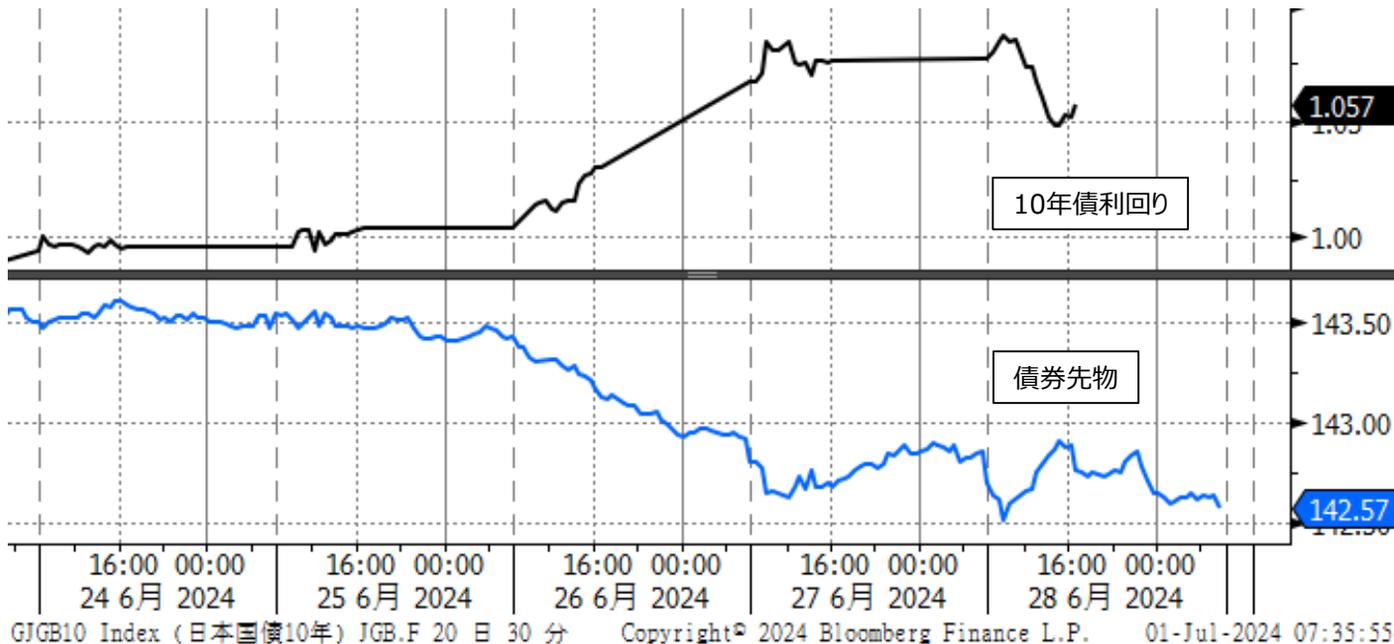
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
堀広太	159.00 – 163.00	今週はISM非製造業景況指数、雇用統計に注目。予想より強い結果となれば、さらなるドル高円安進行の展開を予想。
川上茉奈	159.50 – 162.50	今週は重要な米経済指標の発表相次ぐ。特に米雇用統計が弱い結果となればドル円上昇が一服する可能性有。

2. 円金利相場概況

先週の円金利は週央から週末にかけて大幅上昇。今週は米雇用統計の結果に注目

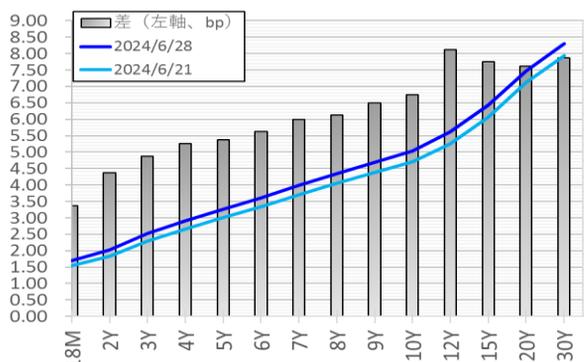
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は上昇基調で推移。週初は、日銀の「主な意見」が公表され、国債買入れ減額について、市場が想定している減額幅（月間6兆円から5兆円）よりも大きい可能性や、年内追加利上げが意識され、10年債利回りは0.99%台まで上昇してスタート。週央には、シカゴ連銀全米活動指数が市場予想を上回ったことや、カナダCPIが市場予想を上回り7月の利下げ可能性が後退したことからカナダ債が大幅価格低下し米金利が小幅上昇したことから、10年債利回りは1.01%台まで上昇。その後引けにかけては円安進行した流れを汲み、1.03%で引けた。週末にかけては、豪CPIが市場予想を上回り、米10年債利回りは日本時間から欧州時間にかけて大幅上昇。その流れを受けて、10年債利回りは1.08%台まで大きく上昇。一方、日銀の買入れオペの結果では、全ての年限において応札倍率が前回から低下したことが売り圧力の低下を示し1.057%まで利回りは低下し越週。今週は金曜日に公表予定の米雇用統計に注目。（市場営業部/松榮）

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
加藤祐樹	1.03% - 1.15%	7日に決選投票予定のフランス国民議会選挙の情報次第で金利高下する展開を予想。また、5日の米雇用統計にも注目。
亀田則子	1.04% - 1.14%	相場反転に繋がる材料が乏しく上値を追う展開にも限りがあると予想。今週は米雇用統計にも注目したい。

3. 今週のトピックス

2024年1-6月期の主要通貨動向

1-6月期も円の独歩安が継続。今後は日銀と主要国との金融政策の違いが円売り圧力の緩和要因に

<2024年1-6月期の対ドルパフォーマンス>

2024年1-6月期の主要通貨対ドルパフォーマンス【図表1】は、英ポンド-0.7%、豪ドル-2.1%、ユーロ-3.0%、円-12.3%と引き続き低金利の円が独歩安となっている。

主要国の金融政策は政策金利を高水準に維持していた局面から利下げに転じつつあり、3月にスイスが利下げに踏み切ったあと、5月にスウェーデン、6月にはカナダとECBが利下げに転じ、スイスも2回目の利下げを実施している。また、米国とイギリスについても年内に50bp程度の利下げが見込まれている状況だ。

一方、日本では3月にマイナス金利を解除して政策金利を0.1%に引き上げ、主要国と金融政策の方向性は逆となっているが、短期ゾーンにおける金利差の絶対水準が極端に大きいことから、円キャリー取引への意欲は強いままとされている。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMMの投機筋ポジションについても、ユーロやポンドのポジションがほぼニュートラルで推移している中で、円ショートは拡大が目立っており、2007年以来となる18万枚まで拡大した後も高水準が続いている。円ショートは積み上がりはドル以外の通貨に対しても円キャリー取引が継続していることを示しており、ドル円だけでなくクロス円の高止まりにつながっている。ただし、10万枚を超える円ショートポジションはここ数年でみても過大な水準といえ、ドル円相場が下落に転じた場合には、円が急速に買い戻される可能性もありそうだ。なお、年初から売りポジションが積み上がっていた豪ドルについては、中国の景気対策への期待から足元では買い戻しが優勢となっている【図表2】。

<オプション市場の動向>

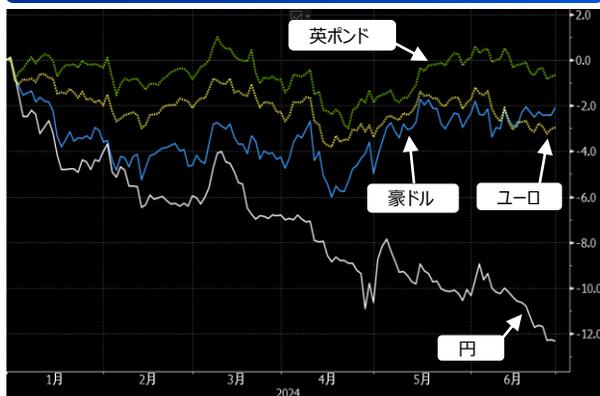
主要通貨の1か月ボラティリティは、2023年からの低下基調が継続。日々の値幅が小さくなっていることでヒストリカルボラティリティの低さが影響しているとみられる。ドル円については、4月末から5月月初にかけての為替介入時にボラティリティが11%程度まで上昇したあと低下していたが、円安の進行でボラティリティは再び上昇してきている【図表3】。ドル円のリスクリバーサルは現在-0.6%まで縮小しており、オプション市場で円高を警戒する動きはほとんどみられていない。

<当面の主要通貨見通し>

ドルインデックスは、2024年初の100附近から現在は106附近まで上昇し、主要通貨に対するドル買い圧力は強くなっている。ECBが利下げを先行させたことに加え、米国景気の相対的な強さがドル買いの背景といえるが、米国のインフレは緩やかに減速してきており、ドルインデックスの上値は今後重くなるとみられる。ドル円は円キャリー取引が下値を支えるため、当面は高値圏でもみ合いとなりそうだが、主要国との金融政策スタンスの違いから徐々に下落に向かうとみている。ユーロやポンドについては、7月に議会選挙を控えていることもあり、対ドルでの上昇余地は限定的となりそうだ。

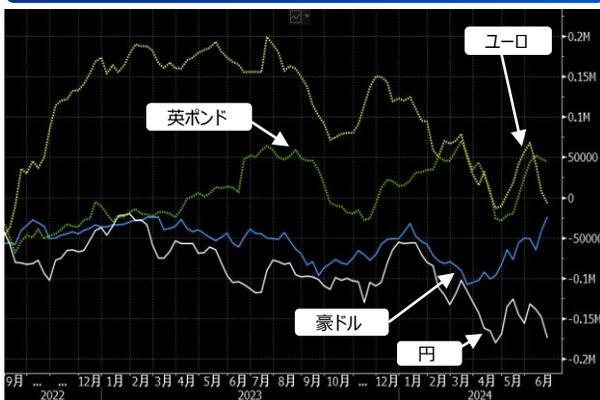
(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我 晃)

【図表1】 1-6月期 対ドルパフォーマンス(%)



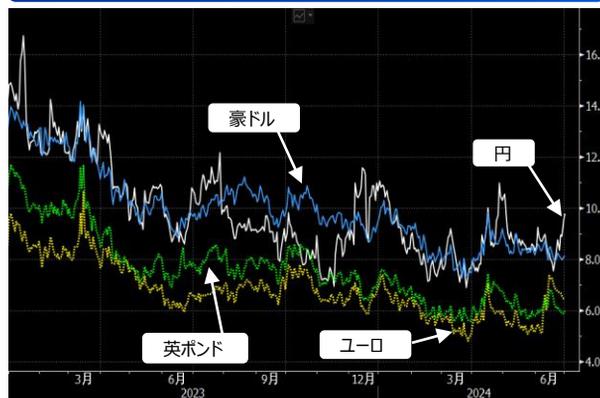
(出所:Bloomberg)

【図表2】 シカゴIMM投機筋ネットポジション(枚)



(出所:Bloomberg)

【図表3】 対ドル1か月ボラティリティの推移(%)



(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