



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jul 22, 2024

1. 為替相場概況

今週はトランプトレードとドル高是正発言の動きを見極める展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円はおおよそ3円のレンジで推移。週初は13日のトランプ氏銃撃事件を受けて、次回の大統領選で同氏への支持が集まるとの見方から米長期金利は上昇。また、16日には米小売売上高が市場予想を上回ったことも相場を支え、ドル円は158円台中盤で推移。週央にかけては日米両国要人のドル買い・円売りを牽制する発言により、一時155円台中盤まで下落するも、週末にかけて市場予想を上回る米経済指標の発表や、トランプ氏再選による米財政悪化が意識されたことで米長期金利は上昇、ドル円は157円台中盤まで戻した。今週は米GDP（2Q速報値）や米個人消費支出などの経済指標に注目。米経済は徐々に減速する方向にあるとみる向きもあるが、バイデン氏が大統領選からの撤退を発表したことで、トランプ氏再選を織り込むトランプトレード（ドル買い・米国債売り）と同氏のドル高是正発言を見極めていく展開か。（市場営業部/平田）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
7/23(火)	(米国) 中古住宅販売件数	+ 3.99m
7/24(水)	(米国) S&P製造業PMI	51.7
7/24(水)	(米国) 新築住宅販売件数	+ 640k
7/25(木)	(米国) GDP（2Q速報値）	+ 1.9%
7/26(金)	(米国) 個人支出（前月比）	+ 0.3%

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
浅野桂太郎	155.50 - 159.00	日米金利差でドル円相場は上昇基調。週後半の米2QGDPや大統領選動向を巡る不透明感さには要警戒。
下出康平	156.00 - 159.00	米金利の上昇からドル高を予想。米国ではブラックアウト期間に突入しており、米経済イベントの結果に動かされる展開か。

2. 円金利相場概況

週央にかけて大幅低下も、日銀利上げ観測で反転。引き続き金融政策にかかるヘッドラインに注意

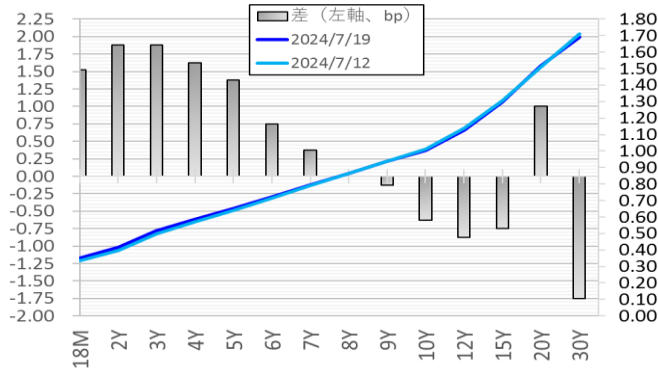
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は週央にかけて低下も、下に往って来いの展開。週初は15日の休日が明けると大幅金利低下してスタート。前週の米経済指標が軟調であったことや、FRBパウエル議長が利下げについて「インフレ率が2%に達するまで待たない。」と発言したことで、米利下げ期待が高まり、円金利にも波及した。週央には一時1.01%台まで低下するも、その後、河野デジタル相が日銀に円安は正のため利上げを要求したとの発言が報じられると、日銀の政策金利早期引き上げ観測が強まり、反転金利上昇し、前週末の水準を回復する1.06%台まで上昇した。週末にかけては持ち高調整や6月CPIが予想比下振れしたこともあり、債券を買う動きも見られ、1.04%台まで低下して越過している。今週の10年国債金利は日銀金融政策決定会合を控えて方向感が掴みにくい展開を予想。FOMCも迫っており、利下げ期待による米金利低下も材料となり、円金利上昇サイドも限定的となりそう。引き続き、日米金融政策にかかるヘッドラインに注意したい。（市場営業部/嵯峨）

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
遠藤風翔	0.98% - 1.08%	翌週の30-31日に日米の中銀イベントを控える中で小動きの展開を予想。米大統領選関連の報道にも引き続き注意したい。
亀田則子	0.97% - 1.09%	月末に日本含む主要国の金融政策決定会合が控えており動きづらい展開となりそう。日銀会合に関する事前観測報道に注視。

3. 今週のトピックス 人民元相場見通し

デフレ懸念や、トランプ前大統領再選による米中対立の深刻化懸念により、上値余地は限定的か

<中国の経済状況>

中国の2024年4-6月期実質GDP成長率は前年比4.7%増と市場予想を下回る結果となり、これは政府の目標である5%前後の範囲内となったが、一方で1-3月の+5.3%より大きく減速する結果となった。不動産不況による景気の低迷が続いたことや、消費者が支出に消極的であることが大きな要因と考えられる。

6月の消費者物価指数(CPI)については、前年比+0.2%上昇と5ヶ月連続でプラスとなった【図表1】。旅行需要の高まりに伴い、関連するサービスが値上がりしたことや、ガソリン価格の上昇等が主な要因として挙げられる。一方で、上昇率については前月の+0.3%から鈍化しており、これは不動産不況を背景に国内需要が低迷し、物価が上がりにくい状況が続いていることが原因であり、景気が冷え込む中、デフレ懸念は高まっている。

今後追加経済対策を打ち出さなければ、現在の消費の低調さや不動産不況を鑑み、景気の下振れ圧力はさらに強まると考えられ、一先ずは足元の不動産不況対策の進捗状況や各地域の消費促進政策の実施状況等に注目していきたい。

<中国人民銀行(PBOC)の金融政策>

中国10年国債金利は2024年に入ってから、利回りが急低下し6月末には2.1%台まで低下。低下トレンドは依然として続いており、足元では低下のペースが加速【図表2】。これは上述で触れた不動産不況の影響や、物価上昇率の低下、人民銀行による金融緩和観測等が背景となっている。利回りの低下には、人民元安を促し、国民の貯蓄トレンドを更に加速させてしまうリスクや、米国からの通貨切り下げ批判を受ける可能性がある。

7月に人民銀行は長期国債利回りの安定化のため公開市場操作を行うことをコメントしており、今後の動向に注目。

<当面の人民元相場見通し>

オフショア人民元(CNH)の対ドル円相場は、低迷する中国市場から投資家が資金を引き揚げていると考えられ、2023年当初は1ドル6.7元程度だったが、足元では7.2元前後で推移。また、PBOCの追加利下げ観測が高まっていることもあり人民元安が続いているが、一方で米大統領選ではバイデン大統領が選挙選からの撤退表明を出していることから、トランプ前大統領の再選が有力視されており、再選された場合には米中対立の深まりも懸念され、人民元の上値圧力となる。

人民元の当面のレンジとしては、対ドルでは200日移動平均を中心とした7.2-7.3ドル/元、対円では20.0-22.0円/円で推移すると考える【図表3】。

(市場営業部/松榮)

【図表1】中国の実質GDP成長率とCPI (%)



(出所:Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

【図表2】中国と米国の10年国債金利 (%)



(出所:Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

【図表3】オフショア人民元(対ドル)相場



(出所:Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

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