Weekly Market Report

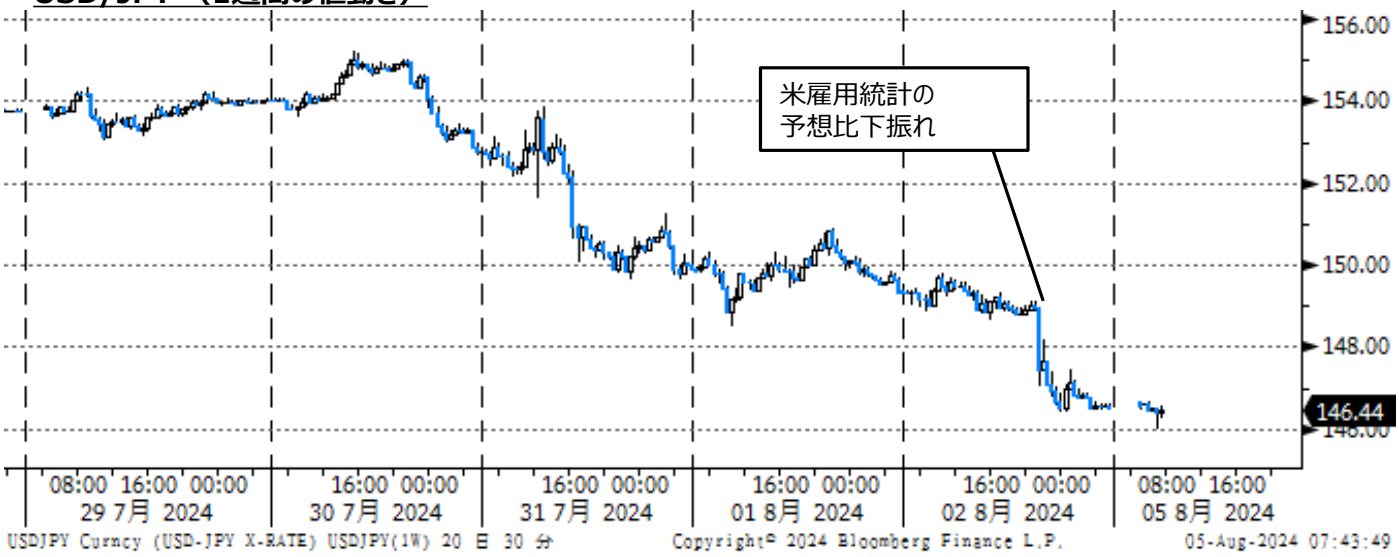
FX, JPY Interest Rate, Topics

Aug 5, 2024

1. 為替相場概況

リスク回避的な円買いが継続か？

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約半年ぶりの円高水準を記録。153円台半ばで週の取引を開始したドル円は、週央の日銀利上げ決定・植田総裁のタカ派寄り発言に加えて、FOMC後の会見でパウエル議長が9月の利下げに言及するなどハト派寄りの発言をしたことで、ドル売り・円買いが進行。週後半、ISM製造業景気指数や米雇用統計が弱い結果となり、米景気の後退懸念が急速に高まった。米債利回り急低下(ドル売り)、日米の株価急落(リスクオフの円買い)により、146円台半ばまで下値を切り下げた。今週は米PMIやISM非製造業景気指数に注目。米9月利下げが確実視される中、今後の経済指標から米景気動向を確認し、その下げ幅を伺うことになる。神経質な値動きを繰り返しながらも、円キャリーの巻き戻しやリスク回避的な円買いが継続し、経済指標の結果次第では一段と下値を試す展開になると予想。　（市場商品部/CDG）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
8/5(月)	（米国）7月非製造業ISM	51.0
8/6(火)	（米国）6月貿易収支	-＄72.5b
8/7(水)	（中国）7月貿易収支	$101.0b
8/8(木)	（日本）BOJ主な意見	
8/9(金)	（中国）7月CPI	0.3%

USD/JPY（5年間）

（出所）Bloomberg

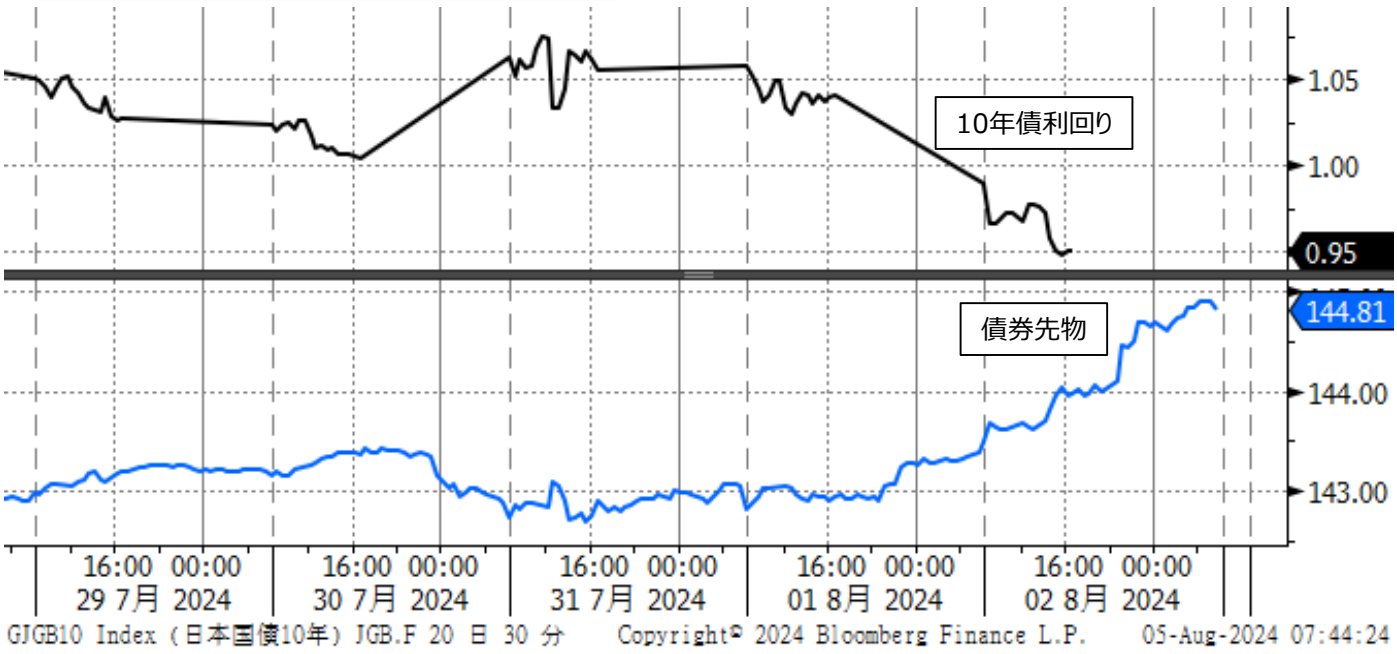
今週のレンジ予想（USD/JPY）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	144.70－146.60	日米金融政策の方向性の違いから円が強い展開が続き、弱い米経済指標には敏感に反応しさらなる円高も。
下出康平	144.00－148.00	ドル売り・円買いトレンドを予想。当面は日米金利差や株価動向に振らされながらも、下値を探る展開を予想。

2. 円金利相場概況

先週の円金利は週末にかけて大幅下落。今週は特段イベント無いが、日銀議事録の内容に注目

10年国債金利と債券先物 （1週間の値動き）

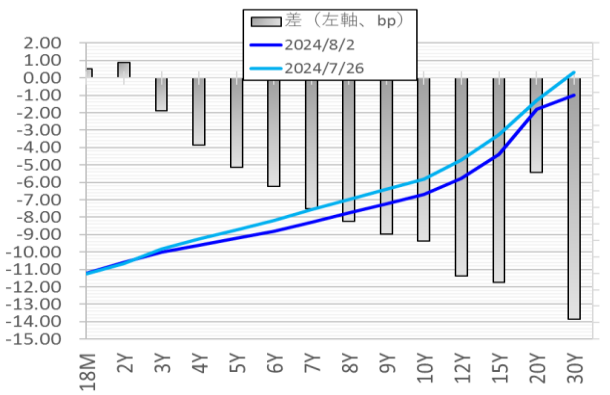


（出所）Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は週央にかけて低下し再び上昇するものの週末には大幅低下。週初には、日銀買い入れオペが弱めの結果と受け止められ、低下基調で推移し1.027%（前営業日比▲4.0bp）で引けた。週央には、「日銀利上げ検討」の観測報道が出たことから、結果発表前に円金利は1.055%（前営業日比+5.2bp）程度まで上昇。注目されていた日銀金融政策決定会合では政策金利を0.250%まで引き上げ、長期国債買い入れの減額については、毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1~3月に3兆円程度とする計画が公表された。この発表直後、10年国債金利は一時1.020%まで低下するも、総裁会見前には発表前と同水準まで戻した。FOMCではパウエル議長が「9月FOMCで利下げが選択肢になる可能性がある」とやや ハト派寄りの発言をしたことで米金利低下し4.030%（前営業日比▲11.0bp）で引けた。週末には米金利低下の流れを受け10年国債金利も大幅低下することとなり、0.950%付近まで利回りは低下し越週。今週は週末の米雇用統計が市場予想比大幅下振れにより円金利水準にも調整が入りそう。月曜日の6月・日銀議事要旨、木曜日の7月・日銀会合の主な意見にも注目。（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）

（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
遠藤風翔	0.78%－0.88%	前週に中銀イベントを消化した中で金利上昇余地は小さいと予想。中東情勢による突発的な金利低下にも注意したい。
小野口裕美子	0.80%－0.90%	米国の弱い雇用統計を受けてハードランディングシナリオ急浮上。円金利にも低下圧力がかかり、落ち着きどころを探す展開。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場動向

ECB、FRBともに金融政策は緩和方向にシフト。ユーロの対ドル相場はレンジ推移継続か

＜ユーロ圏の経済状況＞

ユーロ圏経済は、インフレの沈静化と外需の改善で回復基調にはあるものの、その足取りは鈍い状況が続いている。

7月のユーロ圏総合PMIは50.1と6月の50.9から減速。製造業PMIが45.6（前回45.8）と景況感の拡大・縮小の境目となる50を引き続き下回っているうえ、サービス業PMIも51.9（前回52.8）に低下し、経済活動の停滞を示す内容となった。パリオリンピックの開催でフランスのサービス業が改善した一方、回復しつつあったドイツ経済が再び失速していることが大きく影響したとみられる【図表1】。

4-6月の実質GDP成長率も前期比年率+0.2%と、ECB予測を下回り、1-3月から減速する結果となった。ECBは2024年通年の成長率を+0.9%と予測している。

インフレ指標である7月のHICPは、総合で前年比+2.6%（前回+2.5%）、コア指数が+2.9%（前回+2.9%）と予想外に加速する結果となったが、鈍化傾向は継続。

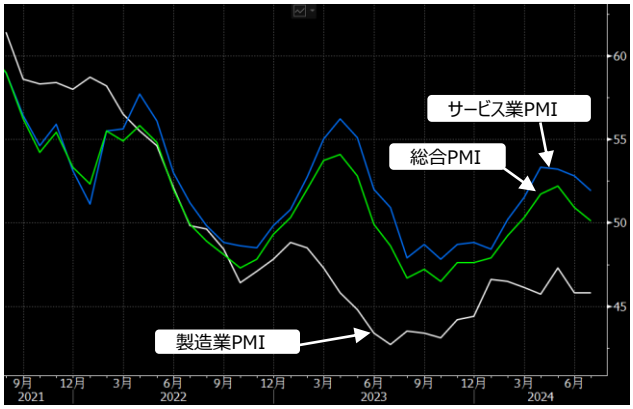
＜ECBの金融政策＞

ECBは2024年6月に預金ファシリティ金利を4.00%から3.75%に25bp引き下げ、2022年7月からの金融引き締め局面を終了した。7月会合では政策金利が据え置かれ、ラガルド総裁からは「追加利下げは今後のデータ次第」との姿勢が強調されたものの、市場では年内3回程度の追加利下げが織り込まれている。ドイツ国債については引き続き2年金利が10年金利を上回る逆イールドが継続【図表2】。ドイツと周縁国との金利スプレッドは拡大基調で、特にフランスとのスプレッドは2012年以来の高水準となっている。これはフランス議会選挙において、左派連合が最大勢力となったことで財政拡大への懸念が高まっていることが背景だが、フランス財政赤字の対GDP比率はすでに5%を超えているため、これ以上の財政政策の推進は財政規律の面でEUとの対立につながってきそうだ。

＜当面のユーロ相場見通し＞

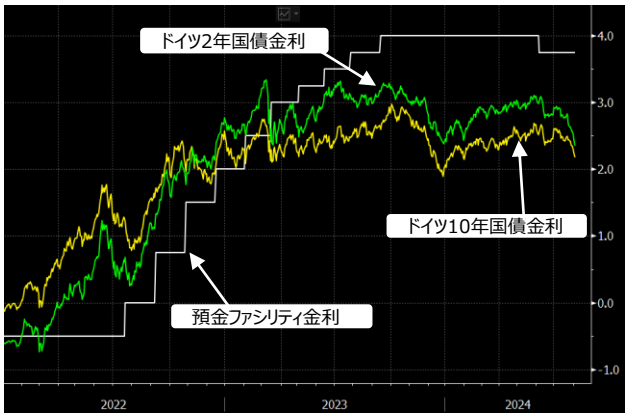
当面のユーロ相場はレンジ推移が継続か。ユーロの対ドル相場は、2024年に入ってから1.06-1.10の狭いレンジで推移しており、米国景気の改善を受けたドル買いでユーロ相場が下押す局面もあったが、ユーロ圏の経常黒字が続いているため、実需のユーロ買いが相場の下支えとなっている。また、シカゴIMMの投機筋ポジションがほぼニュートラルであることも、ユーロ相場にトレンドが出づらい背景といえる【図表3】。ユーロの対円相場はドル円相場変動の影響が大きく、一時175円の高値まで上昇したあと大きく反落。円売りポジションの巻き戻しが進んでいることからユーロ円相場の上値は重くなってきそうだ。当面のユーロ相場のレンジは、対ドルでは1.0600-1.1100、対円では157-165円のレンジを想定。　　（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我）

【図表1】ユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）



（出所:Bloomberg）

【図表2】ユーロ圏金利の推移（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】ユーロドル相場とシカゴIMM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もありません。
・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、ご自身のご判断でお願いします。
・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。

あおぞら銀行
AOZORA

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