



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Sep 17, 2024

1. 為替相場概況

先週のドル円は年初来安値を更新。米利下げ幅次第で積極的に下値を試す展開になるか

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は下落。142円台前半で週の取引を開始。週半ばにかけては143円台後半までのレンジ推移となるも、週央の米大統領選候補者討論会でハリス氏優勢との見方からドル売り優勢。また、中川日銀審議委員のタカ派発言に円買いで反応、142円台半ば～140円台後半まで急落。その後、米CPIの予想比上振れで大幅利下げ期待が後退するも、ドル買いは限定的。木曜NY時間の「FRBが9月利下げ幅を決めかねている」との米紙報道を受け、50bpの利下げ観測が再燃。米金利低下に伴いドル売り加速、年初来安値140.27円を示現。今週は米英日の順に金融政策イベントが予定されている。水曜の米政策金利発表にかけては、直近の大幅利下げ期待の高まりを背景としたドル売り優勢で、上値の重い展開か。50bp利下げの場合、138円付近まで急落する余地あり。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/17(火)	(米国) 8月小売売上高(前月比)	-0.2%
9/18(水)	(米国) FOMC(～17日)	
9/19(木)	(米国) 8月中古住宅販売	3.91m
9/20(金)	(日本) 全国CPI(前年比)	+3.1%
9/20(金)	(日本) BOJ(～19日)	

USD/JPY (5年間)



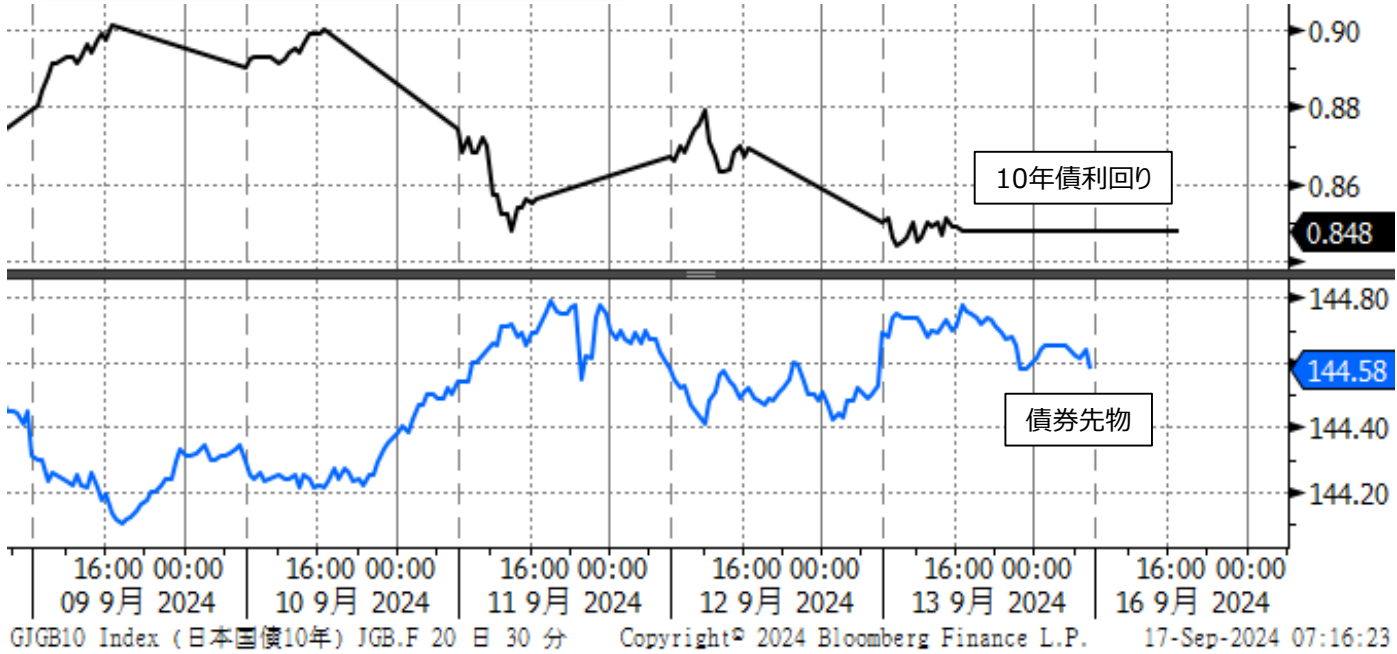
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
浅野桂太郎	138.00 – 143.00	FOMCに注目。市場予想に反し利下げ幅が0.25%となれば、投機筋のドル買戻しから円安に反応する場面も考えられる。
松楽俊樹	138.50 – 142.00	FOMCの結果に要注目。大幅利下げが市場で織り込まれているが先ずは0.25%利下げの様子を見るのではないかと思路。

2. 円金利相場概況

今週は米国FOMCと日銀金融政策決定会合が注目。円金利はボラティリティの高い展開か

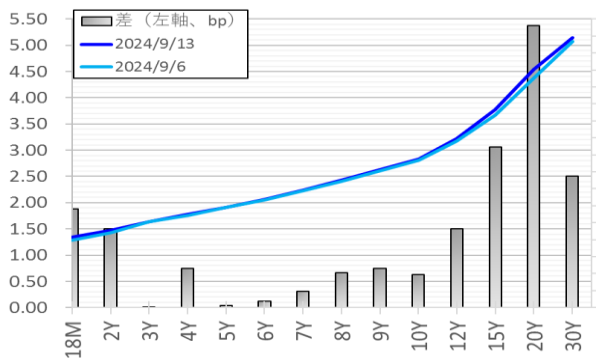
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は週の後半にかけて低下基調。週初は0.88%台からの開始となり、一時0.90%まで上昇する場面もあったが、水曜日の米国大統領選テレビ討論会でハリス氏がトランプ氏よりも優勢との見方が強まると、10年国債金利は0.85%まで低下。ただし、その後の米消費者物価指数におけるコア指数の加速を受けて円金利が上昇に転じると、木曜日に実施された20年国債の入札は平均落札金利1.690%、最高落札金利1.703%で、応札倍率は3.47倍、テール幅が20銭に拡大するなど低調な結果となった。金曜日は9月FOMCにおける50bp利下げの思惑から米金利が低下し、10年国債金利は0.84%台で越週している。今週の10年国債金利はボラティリティの高い展開か。金曜日に開催される日銀金融政策決定会合では特段の政策変更は行われない見込みだが、水曜日のFOMCにおける利下げ幅やドットチャートの政策金利見通し次第で市場は大きく動きそうだ。（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）



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%	大幅利下げ期待が進み17-18日のFOMCの利下げ幅に注目が集まる中、17日の米小売売上高の結果にも注目したい。
小野口裕美子	0.8% - 0.90%	FOMCの利下げ幅次第で円金利も上下に動く展開か。20日の日銀決定会合は現状維持が見込まれるが総裁会見には注目。

3. 今週のトピックス

カナダドル相場動向のアップデート

カナダ中央銀行の金融政策動向と、今後のカナダドル相場見通し

カナダ中銀による追加利下げと今後の原油安を背景に、カナダドル相場は弱含みの地合いが続くと予想。

カナダは米国との経済連動性が高く、同国中央銀行であるBOCの動向は米国FRBの金融政策の方針を見通す上での先行指数として知られている。今後のカナダドル相場はインフレ動向の鈍化を受けた追加利下げと中国・米国の景気減速懸念を背景に、対円・対米ドルともに弱含みの地合いが続くと予想。本項では、カナダの金融政策方針を探る上で重視されるインフレ動向と、カナダドル相場との感応度が高い原油価格の観点から当面のカナダドル相場について考察する。

金融政策決定会合（2024年4月～2024年9月）

BOCは24年4月の金融政策決定会合にて、政策金利を5.0%に据え置いたものの、インフレ率の鈍化を背景に、同年6月より25bpずつの段階的な利下げを開始し、計75bpの利下げを実施。また、足元労働市場も軟化しており、BOCは年後半の実質GDP成長見通しについて下振れリスクを示唆している。以上を踏まえて、BOCは今後の追加利下げについて、あくまでデータ次第とのスタンスを維持しているものの、筆者は当面は25bpずつの利下げを継続する可能性が高いと考える。ただし、今後の景気下振れによる利下げ幅の拡大や景気回復による利下げ停止のシナリオに注意が必要だ。

カナダ2年・10年国債金利（2024年4月～2024年9月）

【図1】は、24年4月以降のカナダ国債金利（2年・10年債）の推移を示している。インフレ率の持続的な鈍化を受け、24年6月以降、段階的な利下げを行ったことから、同国債金利は低下基調。今後の見通しとして、上記の通り、継続的な利下げの可能性を踏まえると、中央銀行の政策金利に左右されやすい2年国債金利は今後も緩やかに低下していくと予想する。また、年後半のカナダ経済の減速懸念や継続的なインフレ圧力の緩和に鑑みると、将来の経済成長期待や物価上昇期待の影響を受けやすい10年国債金利も軟調に推移すると考える。

CPIとWTI原油先物（2024年4月～2024年9月）

【図2】は、24年4月以降のCPIとWTI原油先物の推移を示している。24年4月CPIのうち、基調的なインフレ動向を示す加重中央値とトリム平均値の3カ月前比年率がいずれも2%付近まで急低下し、5月、6月CPIも引き続き低調に推移したことを受け、BOCは6月の金融政策決定会合にて25bpの利下げを発表した。また、7月CPIはより一層鈍化していることから、来年にはBOCが目標とするインフレ率2%に到達すると考える。

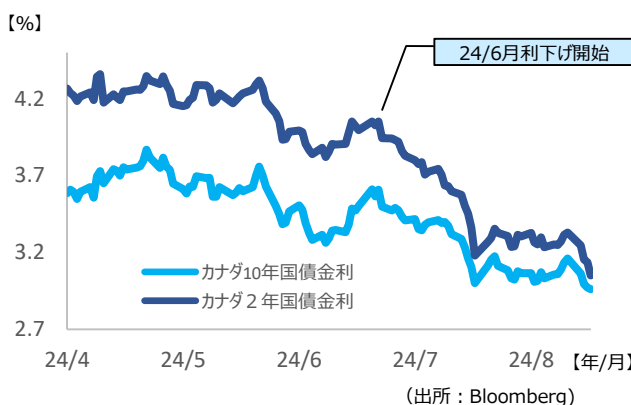
また、24年4月以降のWTI原油先物は下落基調。要因として、OPECプラス会合にて10月以降の減産縮小方針が示されたこと、中国・米国の景気減速懸念が挙げられる。今後はOPECプラスの段階的な減産解除による供給増加により、価格下落圧力が優勢となる見込みであるものの、米国大統領選挙の情勢によっては原油価格の上振れリスクに注意が必要だ。

今後のカナダドル相場展開

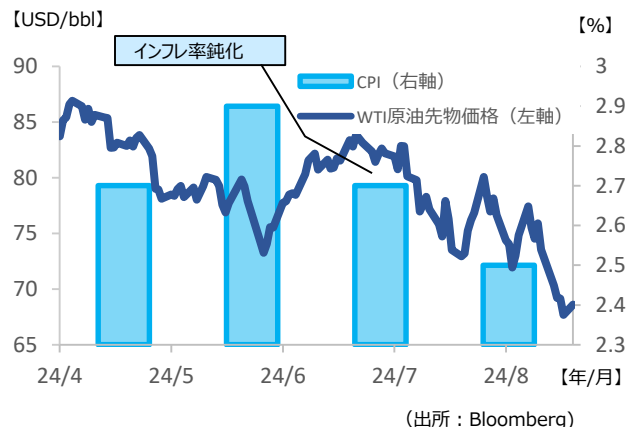
【図3】は24年4月以降のカナダドル相場（対円・対米ドル）の推移を示している。上記の通り、インフレ率の鈍化を受けたBOCによる利下げ、中国・米国の景気減速懸念の高まりを受けた原油安を背景に24/7月以降、対円・対米ドルともに大幅下落。今後はBOCによる追加利下げ観測の強まりや、原油価格の下落懸念等により弱含みな展開が予想される。

（市場営業部/下出）

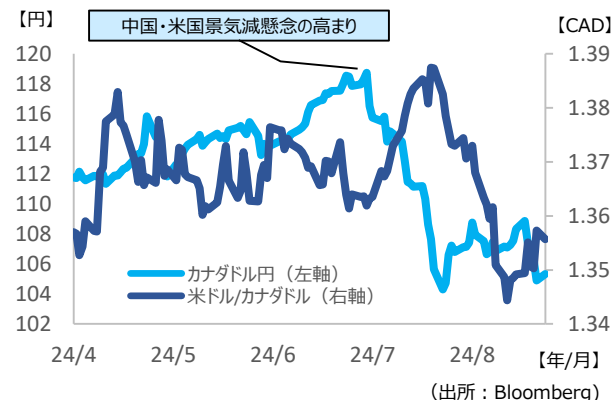
【図1】カナダ国債金利（2年・10年債）の推移



【図2】消費者物価指数（CPI）とWTI原油先物の推移



【図3】カナダドル相場（対円、対米ドル）の推移



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