



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Sep 24, 2024

1. 為替相場概況

先週のドル円は年初来安値を更新。今週は自民党総裁開票に注目

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140円台後半でスタート。東京市場が休場となる16日、前週末から急速に広がった0.5%利下げへの思惑からドル売り円買いが加速し、年初来安値となる139.58円を示現。その後はFOMC待ちとなり、一旦142円台まで上昇。17日から18日に開催されたFOMCでは0.5%の大幅利下げとなったことで、発表直後には一時140円台半ばまでドル円下落したものの、前日安値は割り込まずに反騰し、翌日の東京市場では144円近くまで上昇した。20日の日銀会合は予想通り現状維持となったが、総裁会見の内容がややハト派的と受け取られたことで、円売りが加速。NY市場では144円台半ばまで上昇したものの、143円台後半で越週。週明けは東京市場が休場となる中、144円を挟んで推移している。今週は節目の145円台乗せを意識しながらも、上がったところでは戻り売りが出やすい地合。ドル円の上値は重い展開となるだろう。(市場営業部/川上)

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
9/23(月)	S&Pグローバル米国製造業PMI	48.5
9/23(月)	S&Pグローバル米国サービス業PMI	55.2
9/24(火)	コンファレンス・ボート 消費者信頼感	102.8
9/27(金)	JF個人消費支出価格指数(前年比)	2.7%
9/27(金)	自民党総裁選開票	-

USD/JPY（5年間）



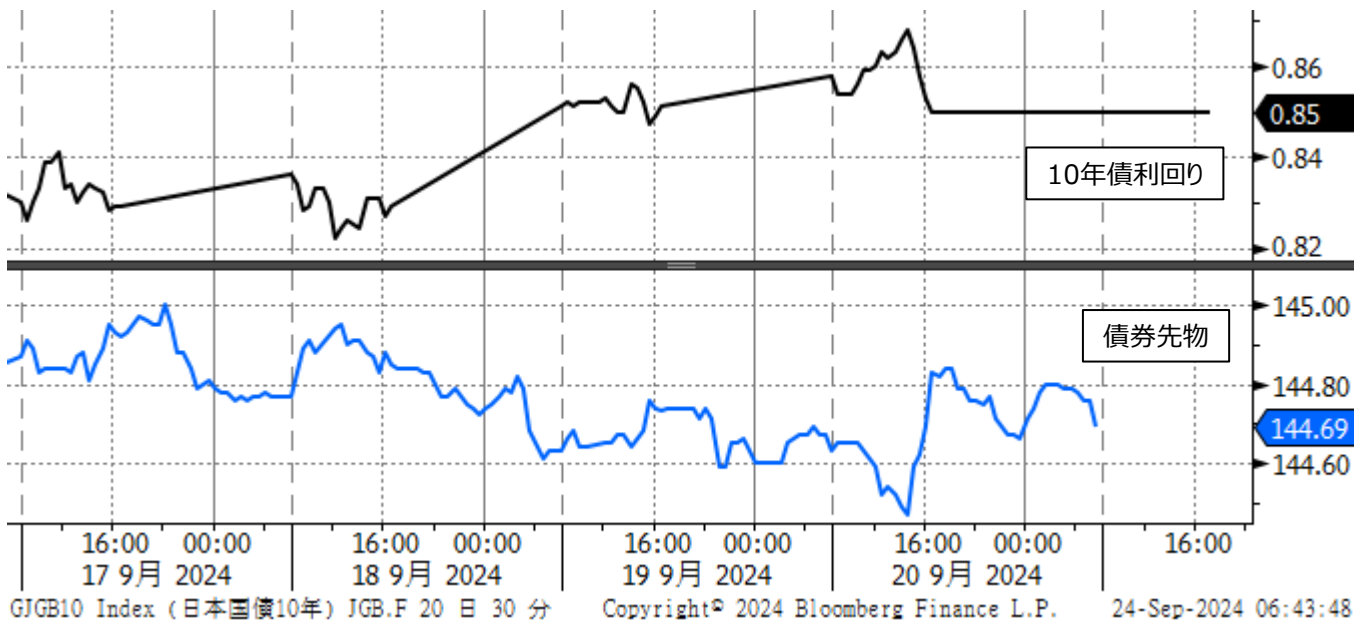
今週のレンジ予想（USD/JPY）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	141.00 – 144.50	本日の日銀総裁の発言に注目。追加利上げに対し、軌道修正の発言があれば上下に大きく振れる可能性に注意。
鈴木万里子	143.00 – 144.50	27日（金）の自民党総裁選を控え値動きは限定的か。FOMCの結果を踏まえたFRB高官の発言にも注目。

2. 円金利相場概況

先週は中銀イベントを通過。今週は自民党総裁選に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



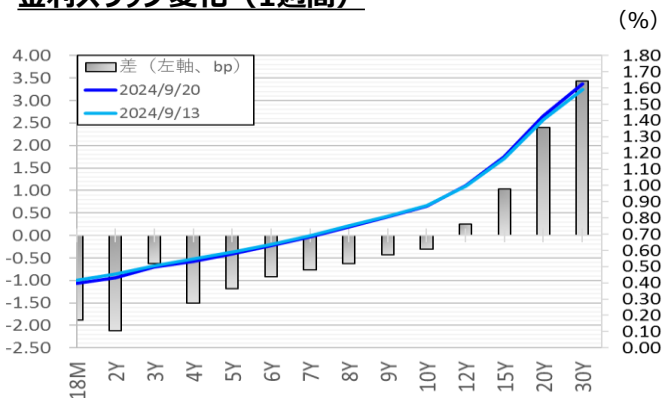
コメント

(出所) Bloomberg

先週前半の10年国債金は連邦公開市場委員会（以下、FOMC）や、日銀金融政策決定会合（以下、BOJ）を控えて様子見ムードが強くフロー主導の値動きとなった。水曜日のFOMCでは0.5%の利下げが決定され、ドット・チャートも、年内残り0.5%の利下げ、2025年には1%の利下げを見込んでいることが示された。この結果を受けて米金利は短期主導で急激に低下した。ただ、その後実施されたパウエル議長の会見では、0.5%が通常のペースになるわけではないなどの発言がみられたことで、米金利は上昇に転じた。これを受けて10年国債金利も上昇していく流れとなった。金曜のBOJでは現状維持を決定し、事前の市場予想通りの決定となったことで、円金利の反応は限定的となった。ただ、15：30からの植田総裁の会見は総じてハト派な印象であったことから、時間外の債券先物は上昇し終了している。今週は植田総裁の発言の影響から買い先行でスタートしそうだ。その後は、27日投開票の自民党総裁選を控えて様子見ムードになると予想する。

(市場商品部/金利MMG)

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）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
加藤祐樹	0.80% - 0.90%	今週は自民党総裁選に注目。高市氏とその他候補者で金融政策へのスタンスが大きく異なるため、結果には注意が必要。
亀田則子	0.78% - 0.88%	自民党総裁選に注目が集まっており様子見の展開が続くと予想。25日日銀国債買入オペ、26日40年国債入札にも注目。

3. 今週のトピックス

日銀金融政策決定会合のハト派的スタンスと今後の動向について

<9月の日銀金融政策決定会合は金融政策据置き>

先週末の日銀金融政策決定会合は、政策金利0.25%につき全会一致で据置きとなった。声明文では、個人消費につき「緩やかな増加基調にある」とし、前回の「底堅く推移している」から上方修正した。記者会見で植田総裁は、「(消費の修正につき)賃金が着実に上昇して、所得環境の改善が続いている」とした上で、「データが見通し通りに推移していけば、利上げしていくという考えは変わらない」としつつも、円安後退がもたらす輸入物価の落ち着きへの認識があるとし、「政策判断にも時間的余裕ができた」とした。また、米国については「データは少し弱い」とし、「ソフトランディングにまともっていくのか、もう少し調整が必要なものにまともっていくのか、見極めたい」として、利下げ局面となった米国についても配慮した、ややハト派的な内容の会見となった。

円高がもたらす輸入物価への影響については分析中で、その詳細については10月の展望レポートにて回答するとのことであったが、直近1年間についての輸入物価指数とドル円【図1】については、当然強い相関があり、為替の動向による金融政策の変化について前回の会合後の相場変動を振り返りたい。

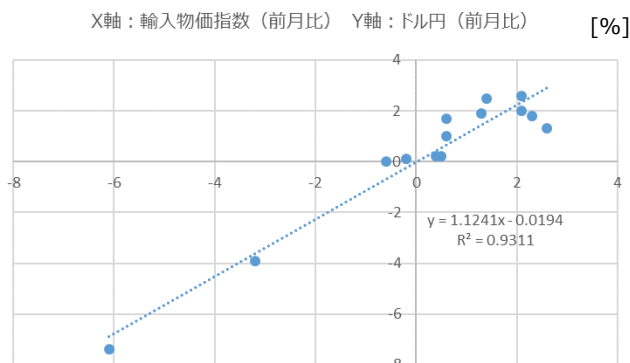
<8月初の円高・株価急落(日本版ブラックマンデー)の振り返り>

前回(7月)の日銀金融政策決定会合では、政策金利の0.25%への利上げと、国債買入の減額が決定された。植田総裁の会見においても「金利引き上げに際して0.5%を壁として意識しない」等、政策金利の更なる引き上げ可能性を示し、タカ派スタンスと捉えられた。一方、同日のFOMCでは、景気動向に配慮する側面が見られるなど利下げを意識させ、日米の金融政策の方向性の違いが意識される結果で、加えて、翌々日発表の米雇用統計が大幅に下振れ、失業率が4ヵ月連続で上昇してコロナ禍以来のサームルール点灯により、米国景気後退懸念を一層強める結果となると、為替は急激な円高・ドル安が進行し、7/30の1ドル=155円台から、8/5には一時1ドル=141円台半ばと2024年初旬の水準に達し、日経平均株価も週明け8/5の日経平均は4,451円安の31,458円と史上最大の下落幅(下落率は▲12.40%で史上第2位)となった【図2】。7/31-8/5の期間におけるNYダウ工業種30種の下落率が▲5.24%と比べると、この一連の株価暴落は米景気後退懸念の株安というよりは、円高進行懸念と金利上昇懸念のセットによる株安といえよう。

<今後の金利見通し>

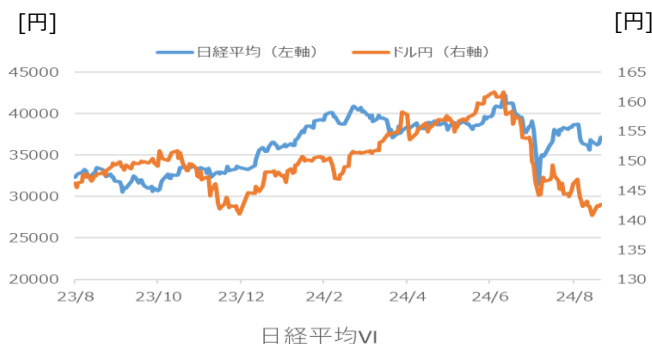
前段のとおり、米国の影響が強く出た前回の政策会合を踏まえて、今回の植田総裁の記者会見においては、米国市場を丁寧に見極めるという内容となった。9月のFOMCでは50bpの利下げを実行し、米労働市場についても、パウエル議長はレイオフや新規失業保険申請件数の増加が見られないことを理由に、サームルール点灯に対しての過度な警戒については否定しており【図3】、現段階では米労働市場をきっかけとしたリセッション入りの蓋然性は相応に低いものの、方向性として利下げ方向である点は変わらない。日米の金融政策が相反する中での先述の日本版ブラックマンデーでの金融資本市場の不安定性や、今後の自民党総裁選、11月の米大統領選を考慮すると、日銀は利上げを目指しつつも環境が整わないための足踏みが懸念される。(市場営業部/加藤)

【図1】輸入物価指数とドル円(前月比)の直近1年間の相関関係



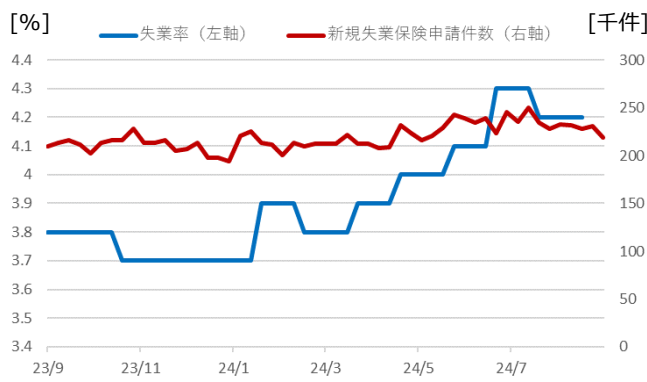
(日銀HPよりあおぞら銀行作成)

【図2】日経平均株価とドル円の推移



(Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図3】失業率と新規失業保険申請件数の推移



(Bloombergよりあおぞら銀行作成)

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