



Weekly Market Report

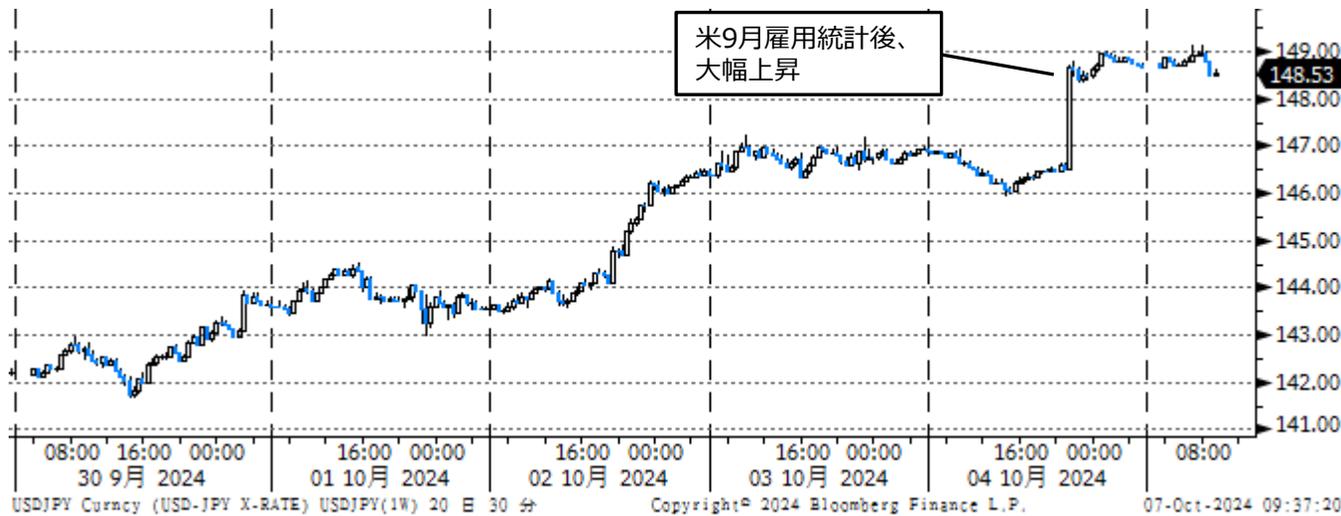
Oct 7, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米9月雇用統計を受け、今週のドル円相場は大幅上昇。当面は150円台を試す展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円は大幅上昇。週初は前週末に開かれた自民党総裁選にて石破氏が勝利したことから、日銀による利上げ観測が強まり、一時142円を割り込んだものの、円買いが一巡すると143円台後半まで反発。週中はイランのイスラエル攻撃や石破首相による日銀の利上げ牽制と見られる発言から、円安圧力が再燃し、146円半ばまで急騰した。その後、米9月ISM非製造業景気指数が市場予想を上振れると、一時147円台まで円安が進む場面もあった。週後半には米9月雇用統計が発表され、市場予想を大幅に上振れる結果となったことから、米利下げ期待が後退し、149円台まで上昇した。今後は米景気の軟着陸期待が高まったことから、日本の総選挙までは円が売られやすい地合いが続くと考えられることから、短期的には150円を試す展開を予想。(市場営業部/下出)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/7(月)	(日本) 景気一致指数	113.6
10/8(火)	(米国) 貿易収支	-713.0億ドル
10/9(水)	(米国) FOMC議事録	-
10/10(木)	(米国) 消費者物価指数	0.1%
10/11(金)	(米国) 消費者信頼感指数	70.0

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

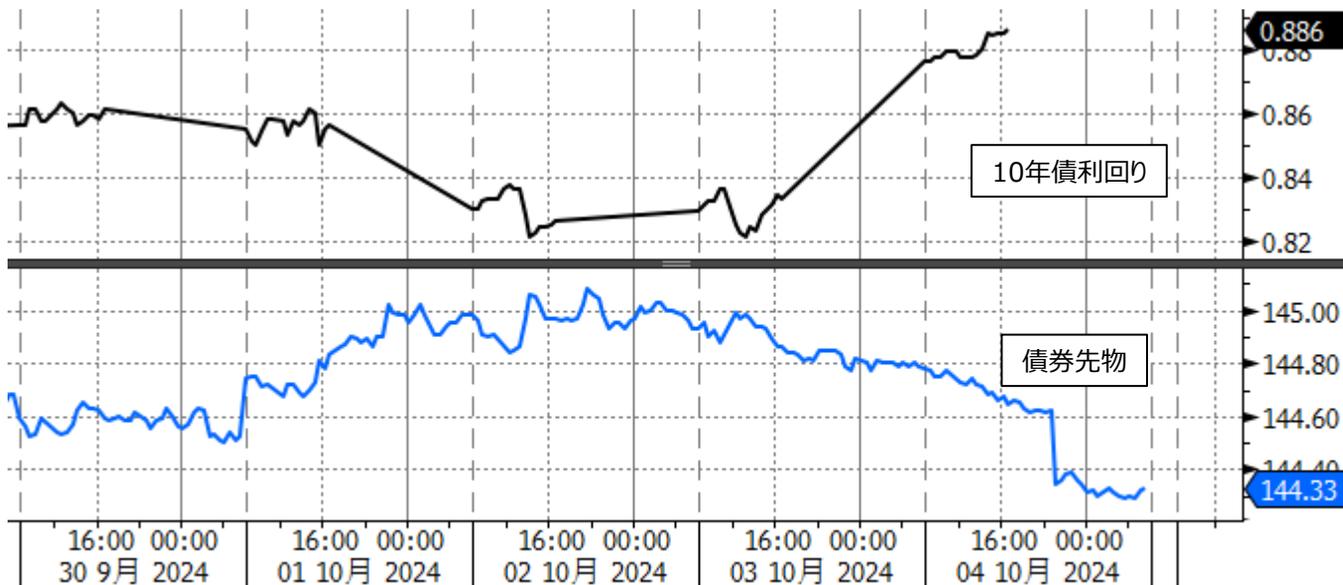
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
松榮俊樹	147.50 – 150.50	米CPIの結果次第では、雇用統計に続き再び米国の大幅利下げ可能性が後退し1ドル=150円への下落も視えてくるか。
黒川隼汰	147.00 – 151.00	週を通して米高官発言には要注目。円キャリーに加え、米CPI等が好調な結果となればドルは一段高となるか。

2. 円金利相場概況

米国の良好な経済指標、インフレ圧力の高まりが意識され大幅上昇。9月上旬以来の高水準へ

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30分 Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P. 07-Oct-2024 07:48:19

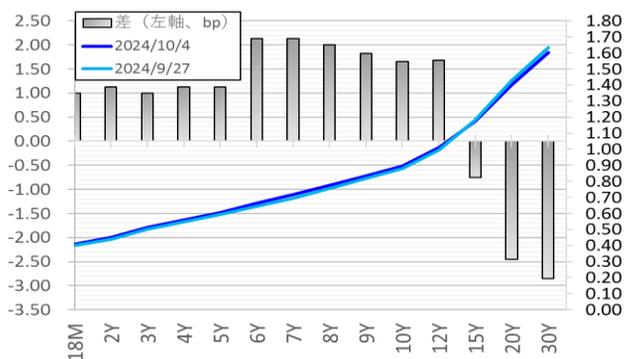
コメント

(出所) Bloomberg

先週末の総裁選を受けて高く引けた金利水準を引継ぎ円金利は0.86%付近でスタート。10月1日の朝方に発表された9月日銀会合主な意見は「金融市場が不安定な状況で利上げすることはない」等の内容で日銀の早期利上げ観測が後退、10年債利回りも0.85%台まで低下。2日には中東情勢で地政学リスクが高まりから債券に買いが集まり、0.82%台まで低下。さらに、3日の10年債入札は応札倍率が3.53倍で6月依頼の高水準、やや強めの結果と受け止められ、0.82%付近で推移。4日は、前日の米国ISM非製造業景況感指数が市場予想を上回ったこと、バイデン大統領がイスラエルによるイラン石油施設への攻撃を米国が支援するが「議論している」と述べたことから、原油先物相場が上昇、インフレ圧力の高まりが懸念され日米の債券が売られる展開となり、10年債利回りは0.88%台まで大幅上昇、9月上旬以来の高さを記録。また、4日の晩に発表された米国の雇用統計は予想を上回る結果となり、米10年債利回りは前日比0.12%上昇の3.97%。8月8日以来の2カ月ぶりの水準を記録。債券先物も大幅低下しての越週となった。今週は、米国CPI、PPIに注目が集まる。(市場営業部/堀)

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
遠藤風翔	0.88% - 0.98%	先週末の米雇用統計により上昇基調の展開を予想。10日の氷見野日銀副総裁の発言にて追加利上げに言及するか注目。
小野口裕美子	0.87% - 0.97%	早期追加利上げ観測後退し円金利は米金利に連れて上下。強い米雇用統計を受けた円安進行に対する牽制発言があるか？

3. 今週のトピックス

2024年ここまでの主要通貨動向

ユーロ・豪ドルは年初来でほぼフラットの水準。日銀追加利上げ期待の弱まりから円買い圧力も一服

<2024年10月4日までの対ドルパフォーマンス>

2024年10月4日までの主要通貨対ドルパフォーマンス【図表1】は、英ポンド+3.1%、豪ドル-0.2%、ユーロ-0.6%、円-5.1%となった。7月の米雇用統計における失業率の悪化以降、ドル売り圧力が強まる展開であったが、9月雇用統計が予想を大幅に上回る結果となったことで急速にドルが買い戻されている状況だ。円についても日本政府の為替介入に加えて日銀の追加利上げを受けて6月までの全面安の展開から大きく買い戻されていたものの、石破首相の「今は利上げする局面ではない」との発言もあり、円買い圧力は一服している。

主要国では利下げに転じる中央銀行が増えており、ECBは6月と9月に合わせて50bp、BOE（イングランド銀行）は8月に25bp、FRBは9月に50bpの利下げを実施。RBA（オーストラリア準備銀行）については、インフレ長期化への懸念から利下げ開始は来年以降となりそうだ。日銀は7月に追加利上げを実施して政策金利を0.25%としたものの、その後の市場混乱を受けて早期の追加利上げには慎重な姿勢を示している。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMM投機筋ポジションについては、円のショートポジションが7月のピーク時には18万枚まで積み上がっていたが、日銀の利上げを受けた円キャリー取引の巻き戻しで円ショートはほぼ解消し、現在は5万枚程度の円ロングに転じている。円、ユーロ、ポンド、豪ドルのポジションを合計すると20万枚以上のネットロングとなり、過去からみて過大な水準まで積み上がっているため、これ以上のポジション拡大は難しいといえ、むしろポジション解消に伴うドルの買い戻しが入りやすい地合いといえるだろう【図表2】。

<オプション市場の動向>

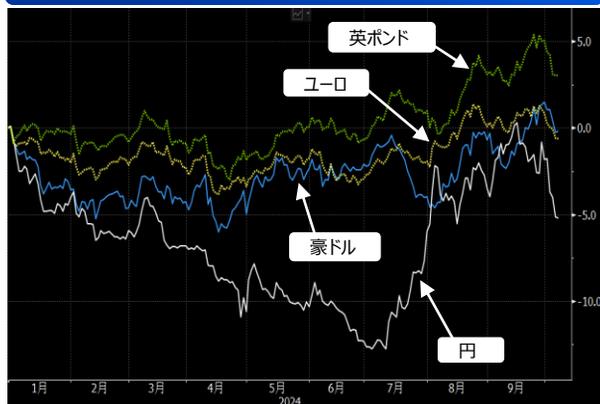
ドル円の1か月ボラティリティは高止まりが続いている。ユーロやポンドのボラティリティと比べても突出した水準となっているが、これは過去2か月の荒い値動きを受けてドル円の1か月ヒストリカルボラティリティが15%程度まで上昇している影響が大きい【図表3】。今後も年内2回ずつ予定されている日米金融政策会合に加えて、日本の解散総選挙や米国大統領選も控えていることから、ボラティリティの高い展開は当面続きそうだ。

<当面の主要通貨見通し>

ドルインデックスは昨年7月以来の安値圏から急反発しており、これは過度に織り込み過ぎていたFRBの利下げ期待に修正が入ったことによるものといえる。米国ソフトランディング期待の高まりでドル買い圧力は強まっているものの、ドル円は日米金融政策の方向性の違いから上値は徐々に重くなり、年末水準は145円程度と考えている。ポンドと豪ドルについては利下げペースが緩やかとみられるため、当面は底堅く推移しそうだが、ECBはインフレの沈静化と域内景気の低迷で利下げペースが速まる可能性があり、ユーロ相場の上値は限定的とみられる。

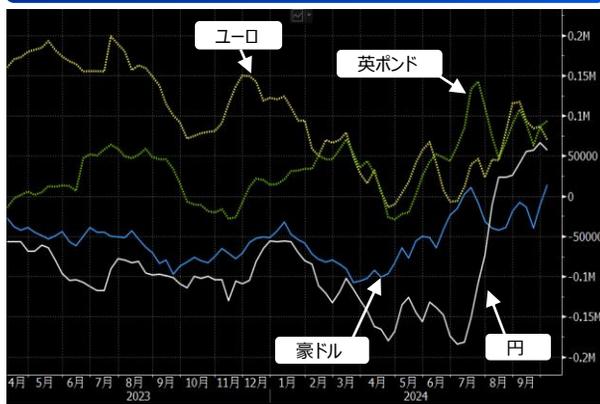
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】年初来の対ドルパフォーマンス(%)



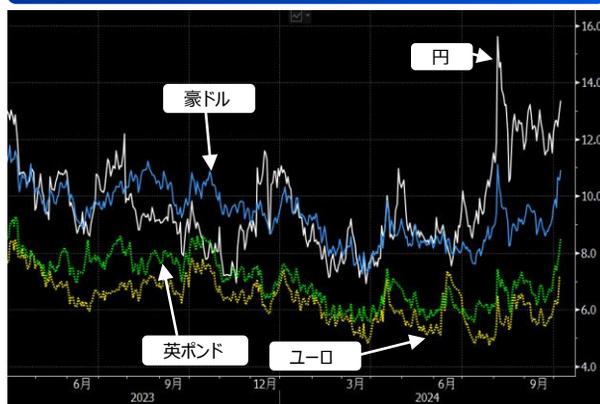
(出所:Bloomberg)

【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