



Weekly Market Report

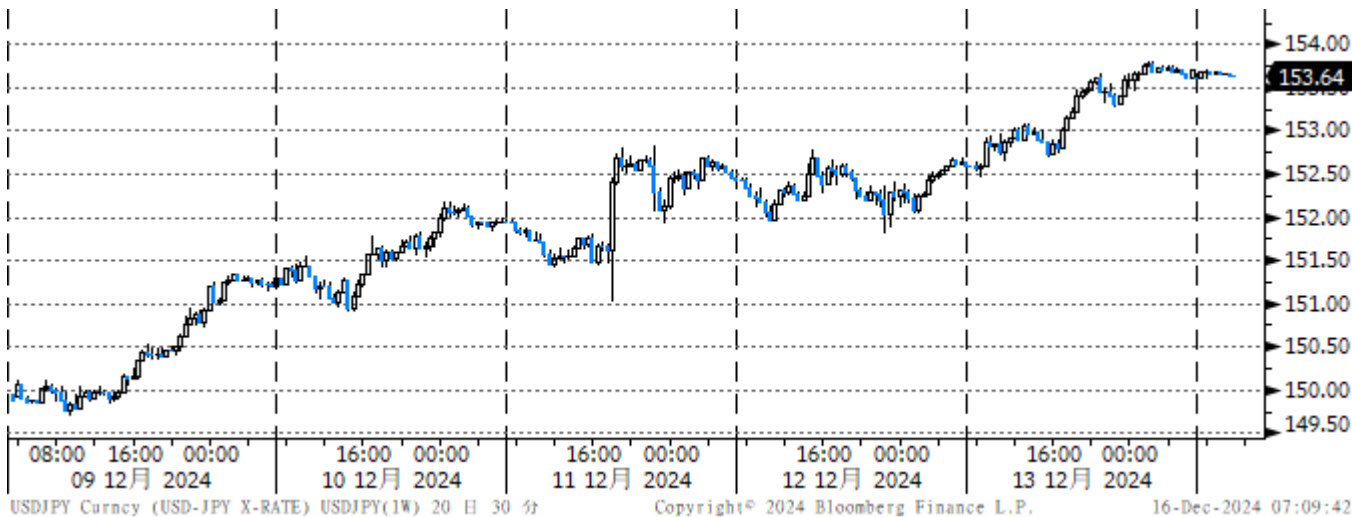
FX, JPY Interest Rate, Topics

Dec 16, 2024

1. 為替相場概況

今週はFOMC、日銀金融政策決定会合に注目が集まる

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、ドル高・円安進行し11月26日以来の一時1ドル＝153.69円を付けた。週初はアジア時間朝方にかけて149円台半ばまで軟化するも、中国共産党指導部による「2025年に金融緩和と財政支出の拡大を進める」とのサプライズ的な方針転換を背景としたリスク選考の円売り圧力や、日銀による追加利上げ時期の後ずれ観測から152円台前半まで上昇。週央からは、米ブルームバーグによる日銀のタカ派的な観測報道で下落するも、その後ハト派的な観測報道により年内利上げ見送り観測再浮上。さらに米CPIの伸び率の加速が支援材料となり、152円台後半まで上昇。週末には、ロイターによる「日銀内で追加利上げを急ぐ必要はないとの認識が広がっている」との観測報道や、共同通信による「日銀が利上げ見送り検討」とのハト派的な観測報道で一時153.69円まで上昇し、結果153円台半ばで越週している。今週は米FOMCと日銀金融政策決定会合に注目。サプライズ的な結果がでない限り、年末にかけて円安ドル高基調が続くと予想。（市場営業部/川上）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
12/16(月)	ニューヨーク連銀製造業景気指数（米国）	10.0
12/17(火)	小売売上高速報(前月比)（米国）	0.5%
12/18(水)	FOMC（米国）	-
12/19(木)	日銀金融政策決定会合（日本）	-
12/19(木)	フィデリティ連銀景況（米国）	2.9

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
堀広太	150.00 – 156.00	FOMC、日銀金融政策決定会合に注目。今回の決定内容に加えて、2025年の見通しに関心が集まる。
松榮俊樹	148.50 – 155.00	週央に日銀会合とFOMCがあり、特に日銀会合の内容次第ではドル円が上下ともに激しい値動きをする可能性あり。

2. 円金利相場概況

今週はFOMC・日銀政策決定会合といった中銀イベントに注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



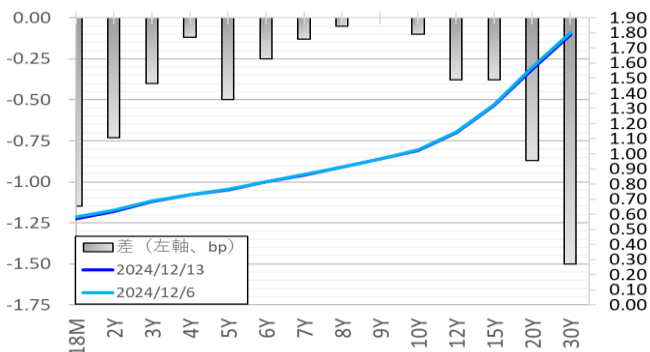
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は1.03%台から1.08%台のレンジで推移。週初の円金利は、前週末に公表された米雇用統計において、失業率が市場予想比で上振れし米金利が低下した流れを汲み、10年国債金利は1.03%台半ばまで低下してスタート。週央にかけては、中国当局による財政政策を受けた中国株高と米長期金利上昇地合いのなかで、10年国債金利は1.08台近辺まで上昇して推移。日本時間11日夜に発表された注目の11月米CPIは総合、コア指数ともに市場予想と一致する結果となり、円債市場での反応は限定的であった。その後、日本時間12日昼過ぎに「日銀は利上げを急ぐつもりない」といった観測報道がなされたことで、10年国債金利は週央にかけての上昇幅を全て戻す形で越週となった。今週は17-18日にFOMC、18-19日に日銀政策決定会合が予定されている。FOMCは市場予想通りの利下げが確実視されており、国内も先週末にかけて、日銀の12月利上げ期待が剥落する観測報道が相次いだものの、日銀政策決定会合の金利アップサイドリスクには警戒したい。(市場営業部/加藤)

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
飯野りさ子	0.95% - 1.08%	19日の日銀政策決定会合に注目。利上げ観測が後退する中、利上げ見送りとあれば円金利は低下圧力がかかりやすい展開。
小野口裕美子	0.98% - 1.08%	今週の注目はFOMCと決定会合。国内は今月の利上げ期待は剥落しつつあるが、イベント通過後は金利低下で反応か。

3. 今週のトピックス 円金利アップデート

日銀の要人発言・観測報道と、国内の経済指標について

◆植田総裁と中村委員の発言と、観測報道

12月18-19日に予定されている日銀政策決定会合につき、先々週の日銀高官発言は利上げ方向、先週の観測報道は一転、利下げ方向の報道となった。

11月30日、日本経済新聞社が植田日銀総裁へのインタビュー記事を掲載した。総裁は、追加利上げの可能性について「基調的な物価上昇が2%に向けて着実に上がっていく確度が高まれば、適宜のタイミングで金融緩和度合いの調整をする」とし、時期については「データがオントラックに推移しているという意味では近づいている」とした。市場では、12月の追加利上げの地均しと受け止められ、月初2日から長期金利は上昇した【図表1】。また、賃金について「所定内給与は2.5~3%の間にあり、長期的に2%の消費者物価指数上昇率と、だいたい整合的な水準にきている」【図表2】「財のインフレ率がもう少し下がれば今後の実質賃金は少し強くなり、消費をサポートしていくと考えている」と説明した。

5日に中村審議委員は講演で、「利上げに反対しているわけではない」との発言し、最もハト派とされる同氏が利上げを肯定したと捉えられ、同日午後の長期金利は上昇した【図表1】。

一方、12日には、観測報道にて「12月会合での追加利上げを見送る」との報道で、一転、国内金利は低下して越過している【図表1】。

◆10月毎月勤労統計

6日に、厚生労働省から公表された10月の毎月勤労統計では、所定内給与総額が、前年比+2.7%と9月の+2.5%から小幅上昇した。実質賃金についても、政府の電気・ガス補助の影響で物価が低下したこともあり、前年比+0.0%と9月の▲0.4%から改善した。賃金は名目・実質ともに今年度に入り上昇基調で推移しており【図表2】、日銀が懸念していた2年以上続いた実質賃金が前年比マイナス圏で推移する状態は、ようやくプラス圏に向かいつつある。所定内給与についても、先の日経の記事で総裁も言及しているとおり、24年春闘の賃上げ効果が表れているといえ、利上げに向けて重視する、賃金の上昇が起こりつつある。

◆12月日銀短観

13日の、日銀短観の大企業業況判断DIは、非製造業については+33で前回の+32から2調査ぶりに悪化したものの、製造業については+14と前回の+13から2調査ぶりに改善した。【図表3】また、物価全般の見通し(全規模・全産業)は、5年後は+2.2%と前回から維持され、日銀による安定的な2%の物価推移の見通しに対して、オントラックな材料となっている。

◆12月日銀政策決定会合について

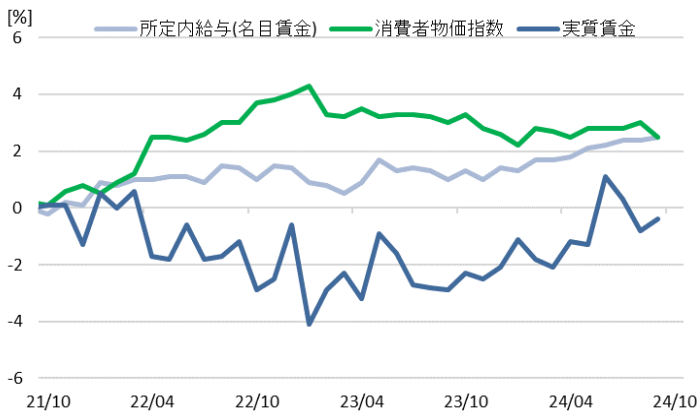
上記の通り、ファンダメンタル要因は、12月かはともかく、12・1月のどちらかで利上げを行っても違和感がない推移となっており、月初の高官の発言を裏付けているように見える。一方で、植田総裁下の日銀においては、過去の金融政策変更前にも、事前の観測報道によって金利変動が事前に織り込ませることが多数あった。今回の観測報道がそれにあたるかは不透明ではあるが、日銀前の追加報道には注意したい。(市場営業部 飯野)

【図表1】要人発言時の10年国債利回りの反応



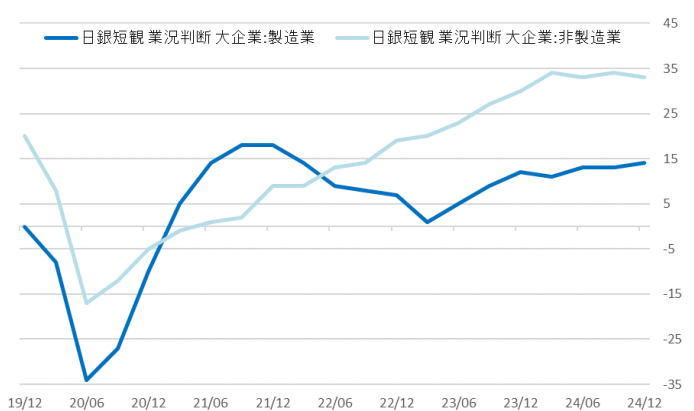
(出所 Bloomberg)

【図表2】実質賃金・名目賃金の推移



(出所 Bloomberg)

【図表3】大企業業況判断DI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