



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Dec 23, 2024

1. 為替相場概況

年内最後の注目イベント、金融政策決定会合が終了。来年の方向感見極めが重要に。

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・円安となった。16日（月）は153円台後半でスタート。日米ともに中銀イベント控え、値動きは限定的。米PMIや米小売売上高等が発表され、ドル円は一時154円台まで上昇するも調整が入り、行ってこいの展開。18日（水）のFOMCでは、市場予想通り25bpsの利下げが決定されたものの、来年度利下げ回数を4回から2回に変更。比較的タカ派と捉えられる姿勢が見られたことから、ドル円は154.80円まで上昇。19日（木）BOJでは現状維持を賛成多数で決定。一部では追加利上げ観測があったことから、失望の円売り優勢となり、ドル円は一時157.80円まで上昇。節目の158円台目前では加藤財務相の円安けん制発言により円売りは一服。156円台半ばで越週引となった。今週はクリスマス、年末モードにより限定的な値動きを予想。25日（水）の植田日銀総裁講演で春闘やトランプ新政権への見解等、追加利上げに対するスタンスが分かる材料が提示されれば、ドル円の動きが活発化する可能性あり。（市場営業部/鈴木）

今週の経済指標（予定）

USD/JPY (5年間)

日付	イベント	予想
12/23(月)	(米国) 11月新築住宅販売件数	66.5万件
12/23(月)	(米国) 12月消費者信頼感指数	113.0
12/24(火)	(日本) 日銀金融政策決定会合 議事録要旨	-
12/25(木)	(日本) 植田日銀総裁講演	-
12/27(金)	(日本) 11月失業率	2.5%



(出所) Bloomberg

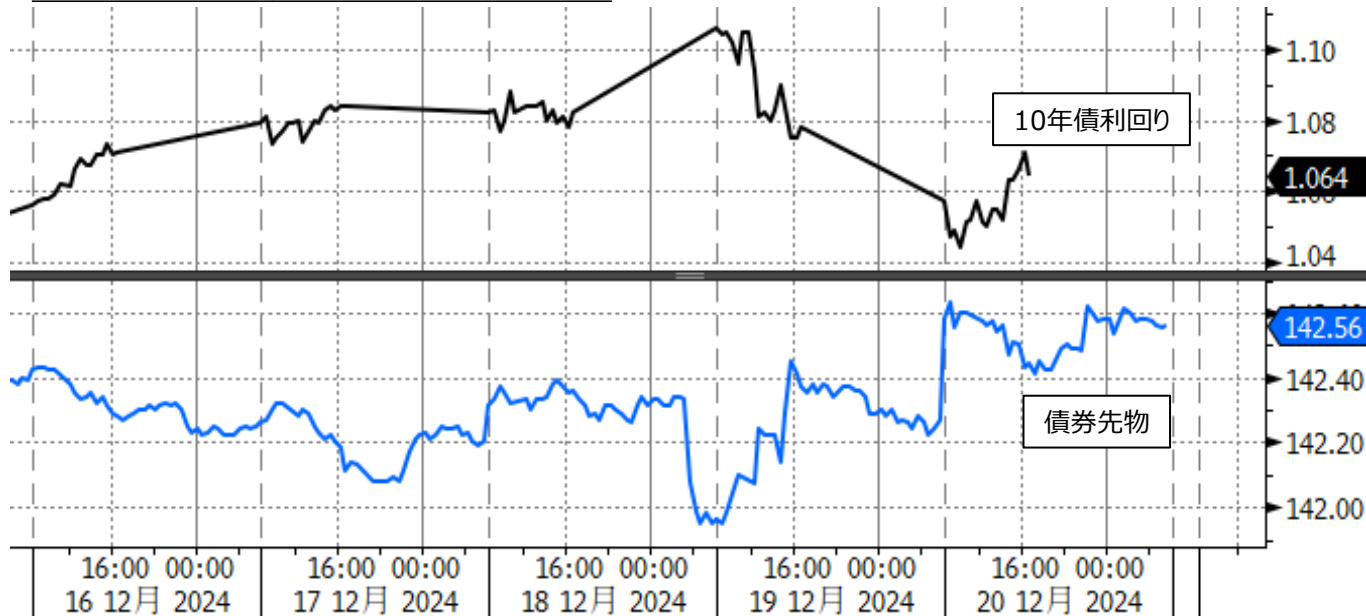
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
川上茉奈	154.50 – 158.50	今週は25日の植田日銀総裁講演に注目。サプライズ的な発言がない限り、値動きは限定的に留まると予想。
黒川隼汰	154.00 – 158.00	クリスマス休暇前で商い乏しく、為替介入への期待は薄い。年明けの雇用統計までは方向感出難い展開となると予想。

2. 円金利相場概況

先週はFOMC、日銀金融政策会合を通過。今週はクリスマス休暇に伴い動意の薄い展開を予想

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



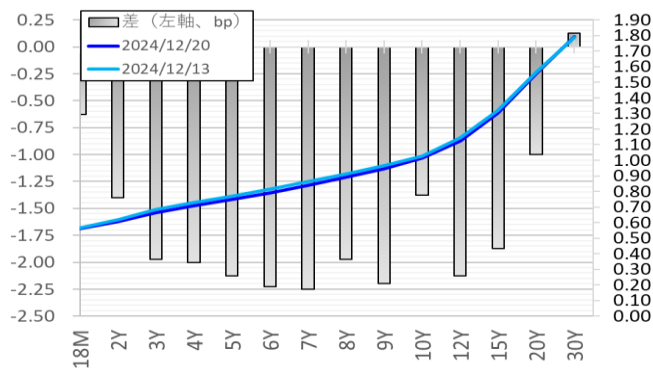
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は1.04%台から1.10%台のレンジで推移。週初の円金利は、前週末に米金利上昇の流れを引き継ぎ10年国債金利は1.08%台まで上昇しスタート。週央にかけては、日米中銀イベントを控え様子見ムードのポジション調整の動きが中心となり狭いレンジで推移。18日の米国時間はFOMC声明より利下げ鈍化が示唆され米金利が上昇したことを受け、週末19日朝方には10年国債金利は約1ヵ月ぶり高値の1.011%を示現。日銀会合では金融政策維持が市場に伝わった直後は限定的な反応も、その後の植田総裁会見で利上げに慎重な姿勢を示したことで次回利上げが3月会合までシフトする見方が強まり、10年国債金利は下落、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23日に米消費者信頼感指数、24日に10月日銀会合議事録が予定されるものの、海外市場はクリスマス休日に突入することから、方向感乏しいものと予想される。(市場営業部/浅野)

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
加藤祐樹	1.02% - 1.10%	27日には12月の日銀政策決定会合の主な意見の公表が予定されているものの、年末相場で円金利の方向感乏しいと予想。
野路舞花	1.00% - 1.08%	今週は経団連審議委員会での植田総裁の講演に注目。足元急速な円安が進む中、タカ派の発言があれば金利上昇の可能性も。

3. 今週のトピックス 人民元相場見通し

長引くデフレ懸念や、トランプ政権発足後の米中対立の深刻化懸念により、上値余地は限定的か

<中国の経済状況>

中国の2024年7-9月期実質GDP成長率は前年比4.6%増と成長の勢いが鈍化した【図1】。最終消費の伸びの鈍化、不動産投資停滞が継続し、輸出依存の成長となったものの、米国だけでなく欧州など諸外国との貿易摩擦が激化していることを背景に、中国経済を押し上げてきた輸出にペースダウンの兆しがみられた。

11月の消費者物価指数(CPI)については、前年比+0.2%上昇と10ヶ月連続でプラスとなった【図1】。豚肉や野菜等の値上がりが主な要因として挙げられる。一方で、上昇率については8月から3ヶ月連続で鈍化しており、これは不動産不況を背景とした家具や家電等の耐久財の国内需要が低迷していることや、消費者の節約志向の強まりに伴う自動車やバイクの値下がり等が要因であり、引き続きデフレ懸念が続いている。今後はトランプ政権と中国の関係に注目する必要がある、トランプ氏が対中関税を公約通り大幅に引き上げれば、輸出が停滞し中国経済に更なる悪影響が及ぶことが予想される。

<中国人民銀行(PBOC)の金融政策>

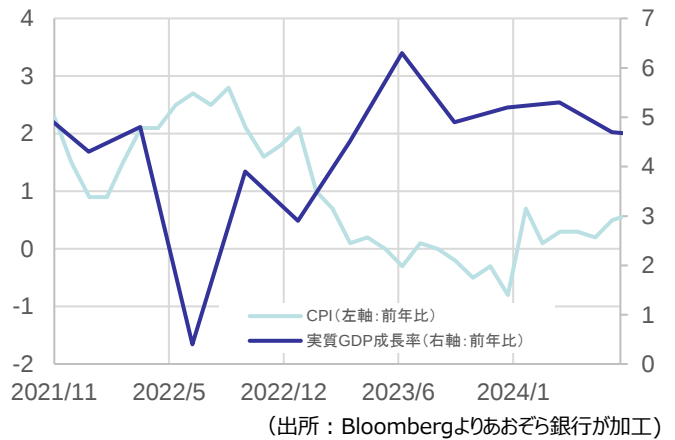
中国10年国債金利は2024年に入ってから、利回りが低下傾向を辿り12月は現時点で1.7%台まで低下。低下トレンドは依然として続いており、足元では低下のペースが加速【図2】。これは上述で触れた不動産不況の影響や、物価上昇率の低下、人民銀行による金融緩和観測等が背景となっている。特に12月には潘功勝中国人民銀行総裁が北京で行った講演で「来年も金融緩和を継続する」と強調したことや、習近平国家主席が主宰して中国共産党の政治局会議を開き、来年の経済政策の内、金融政策について「適度に緩和的な金融政策を実施していく」との方針を打ち出し、その後中央経済工作会议で、景気底上げに向けて財政出動を拡大するとともに、金融緩和を行う方針を決定したことで、金融緩和観測が高まり、利回りは更に低下することとなった。米国との金利差が拡大【図2】することで、人民元が大きく圧迫されており、今後のPBOCの政策等が注目される。

<当面の人民元相場見通し>

オフショア人民元(CNH)の対ドル円相場は、低迷する中国市場から投資家が資金を引き揚げていると考えられ、2023年年初は1ドル6.7元程度だったが、足元では7.2元前後で推移。上述で触れたPBOCが金融緩和政策を継続する方針を示したことにより人民元安が続いており、来年も緩和を維持するスタンスを貫いていることや、トランプ氏就任後の米中対立の深まりも懸念されることで、人民元の上値圧力は相応に重く、引き続きドル高元安で推移するものと思料される。人民元の当面のレンジとしては、対ドルでは200日移動平均を中心に、更なる金利差拡大も見込まれることから7.2-7.5ドル/円で推移すると考える【図3】。

(市場営業部/松榮)

【図1】中国の実質GDP成長率とCPI (%)



【図2】中国と米国の10年国債金利 (%)



【図3】オフショア人民元(対ドル)相場(USDCNH)



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。



あおぞら銀行

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