



Weekly Market Report

May 23, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

利上げ幅拡大によるリセッション懸念は強く、上値は重い展開か。

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リセッション懸念が想起されたことで一時127円台丁度近辺まで下落する展開。週初は129円台半ばで取引が開始されると、中国の冴えない経済指標の結果を受け、一時128円台まで下落。その後は米経済指標の好調な結果を受け、再び129円台に戻る展開となった。週中以降には金融引き締め加速によるリセッション懸念がリスクオフ機運を高めたことやフィラデルフィア景況指数が予想を大きく下回ったことで127円台まで下落。週末にかけてリセッション懸念の後退からドル円は反発し、128円を挟んでもみ合う展開となった。今週はFOMC議事要旨の発表の他、FRB当局者の発言が予定されている。FOMC議事要旨については、更なる利上げ幅の拡大についてどのような意見が優勢かに注目が集まる。利上げ幅拡大についてタカ派な意見が目立った場合においてもリセッション懸念から上値は重い展開と予想。(市場営業部/三原)

今週の経済指標 (予定)

USD/JPY (5年間)

日付	イベント	予想
5/24(火)	(欧州) 5月製造業購買担当者景気指数 (PMI、速報値)	54.8
5/25(水)	(米国) 米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事要旨	-
5/26(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	21.0万人
5/27(金)	(米国) 4月PCEデフレーター	6.2%
5/27(金)	(米国) 4月PCEコアデフレーター	4.9%



(出所) Bloomberg

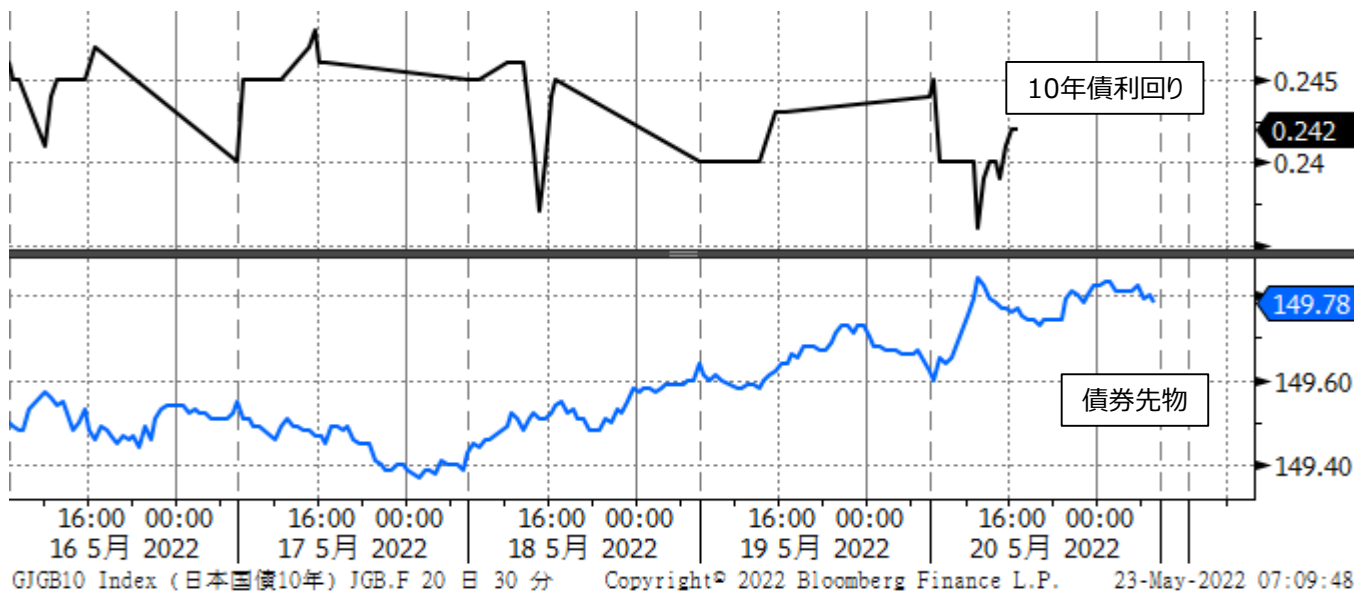
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	126.50 - 129.00	米景気減速懸念等リスクオフ要因から円買い戻し圧力が上昇。今週はFOMC議事録を材料に今後の展開に注目。
山下航平	127.00 - 129.00	米当局者よりタカ派発言があるも、経済指標の内容次第ではインフレがピークアウトとの思惑もあり上値は重い展開か。

2. 円金利相場概況

米国長期金利の低下継続で国内長期金利も小幅低下へ

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)

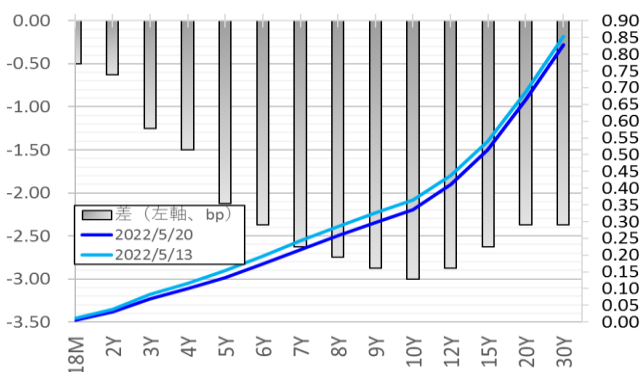


コメント

先週の10年国債金利は、0.235-0.250%のレンジで推移しつつ週末にかけて小幅に金利低下。週初は前々週からの米長期金利低下が一段落したことで、10年国債金利は0.245%程度で落ち着いて推移。水曜日にS&P500やNYダウが年初来安値を更新した株安につられて米長期金利が3.00%超から2.90%割れまで低下すると、10年国債金利も0.24%程度へと小幅に金利低下。木曜日の米10年国債金利は東京時間午後から米国時間朝方にかけて2.90%超から2.77%程まで金利低下し、翌金曜日は20年国債入札が強い結果となったことから、円金利カーブは超長期主導でブルフラットニング。10年国債金利も一時0.235%まで金利低下した後、小幅に戻して0.24%程で週末を迎えた。今週の円長期金利は、国内に関しては木曜日の40年入札まで目立ったイベントがないことから、引き続き米国金利動向に注意したい。米経済指標は、火曜日にPMI、水曜日にFOMC議事録、木曜日にGDP(1Q)とコアPCEと新規失業保険申請件数、金曜日に卸売在庫と個人所得・支出などが予定されている。(市場営業部/正村)

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	0.20% - 0.25%	米市場での景気減速懸念による金利低下圧力の行方が鍵となりそう。25日発表のFOMC議事要旨の内容にも注視したい。
伊豆浦有里恵	0.21% - 0.25%	米長期金利上昇に一服感。円債は40年債入札を無難に通過するとみられ、超長期ゾーン中心にフラット化圧力かかり易い地合。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

物価高およびウクライナ情勢を背景に景気を下押し、景気回復ペースは鈍化。

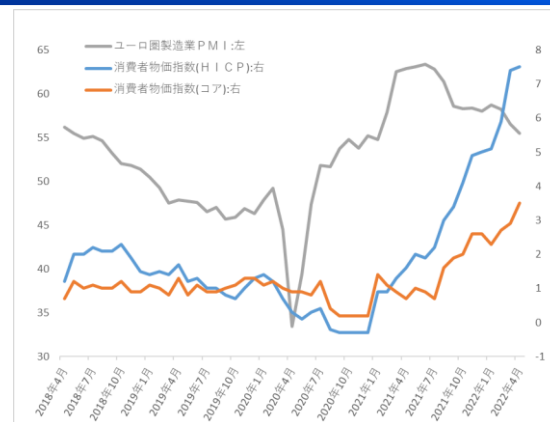
ECB金融政策

4月14日のECB理事会では、各種政策金利が据え置かれたほか、民間金融機関への資金供給オペレーションの枠組みも現行のまま維持された。資産買入れ策については、APP（資産買入れプログラム）における買入れを7-9月期に終了させることを明示。前回の3月理事会で、買入れ縮小ペースを速めることを決定した一方、7-9月期については、データと最新の見通しを反映したうえで判断するとしていたが、「インフレ率は大幅に上昇しており、今後数ヶ月は高止まりする」との認識を示し、7-9月期に資産買入れを終了させることが適切との判断に至ったとした。中期的な期待インフレ率についても、2%を上回る推移が続いていることから、7月or9月会合で利上げに着手し、年内にマイナス金利から脱却すると予想。独10年債利回りは、金融緩和縮小を進めるECBの姿勢が押し上げ圧力に【図1】。もっとも、ウクライナ情勢に起因する景気減速懸念が重石となり、上昇ペースは緩やかとなる見通し。

【図1】ユーロ主要国10年債利回り



【図2】消費者物価指数と総合PMI



エネルギー価格および供給停滞によりインフレは高水準に

エネルギー価格が多くの子セクターの物価を押し上げているほか、供給のボトルネックと経済活動の再開がインフレ率の上昇要因となり消費者物価指数も大きく上昇している【図2】。ECBはあくまで物価上昇は短期的なものであるとの姿勢は崩さず、ここ数ヶ月で2%を上回っている基調的なインフレ率に関して、「エネルギー価格やパンデミックに関連する一時的要因などが影響していることを踏まえると、持続的な上昇トレンドをたどるかは不確実性が高い」との考えを示している。ただし、ECBは今年に入ってから、景気の下振れリスクよりも物価抑制を優先した政策対応を取っており、今年の年後半には利上げに着手して年内のマイナス金利脱却にむけ舵を取ると予想する。

今後のユーロ相場展開

夏場以降、FRBの利上げ織り込みの一面に伴いユーロ安・ドル高圧力は和らぐ可能性あり。ただし、ロシア制裁の長期化が景気の重石となることから、ECBはインフレ抑制に向かうものの景気回復力は米国ほど強くないため、急ピッチの利上げは困難であり、追加のユーロ高圧力は生じにくい状況か。対ドルでは、当面はウクライナ情勢を巡るユーロ圏景気の下押し懸念がユーロ安圧力に。年後半以降は、米利上げ織り込みの一面などからユーロは底堅さを取り戻す見通し。ただし、ユーロ圏の利上げは漸進的になるとみられるため、ユーロ高圧力は限定的となる公算。対円では、ウクライナ問題の長期化によるユーロ圏景気の減速懸念が残る一方、ECBによる金融政策正常化観測などがユーロを下支えすることで、総じてみれば横ばい圏内の動きが続く見込み。

【図3】ユーロ相場（対ドル、対円）



(市場営業部/治久丸)

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