



Weekly Market Report

Jan 16, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週は日銀決定会合に注目。日銀政策修正や米インフレ鈍化に伴うドル円急落リスクに要警戒。

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米CPI結果に伴うインフレ鈍化や日銀金融政策の追加修正への思惑が広がり、大幅に円高進行する展開となった。前週末発表の12月平均時給や米ISM非製造業指数の予想比下振れを背景に米長期金利低下を受け、週初は131円台前半まで小幅円高進行するものの、週後半に控える米CPI結果待ちで方向感に乏しい展開。12日の米CPIは市場予想通り前年比下振れとなり、インフレ鈍化との見方が広がると、週末にかけては来週に控える日銀決定会合における政策修正期待も織り込み、ドル円相場は約7か月ぶりの安値を更新する展開となり、その後の反発は弱く128円近辺での越週となった。今週は日銀決定会合（17～18日）において、追加政策修正や物価見通しの上方修正などのサプライズが出てくる可能性あり。また、米インフレ鈍化が意識される中、米小売売上高（18日）が予想以上の下振れとなれば、更にドル安の流れが強まる可能性もあり、ドル円相場の急落リスクには要警戒。（市場営業部/福永）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/18(水)	(日本) 日銀金融政策決定会合、日銀展望レポート、黒田総裁会見	-
1/18(水)	(欧州) 12月消費者物価指数 (前年比)	9.2%
1/18(木)	(米国) 小売売上高 (前年比)	▲0.8%
1/19(木)	(欧州) ECB理事会議事要旨	-
1/20(金)	(日本) 消費者物価指数 (前年比)	4.0%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

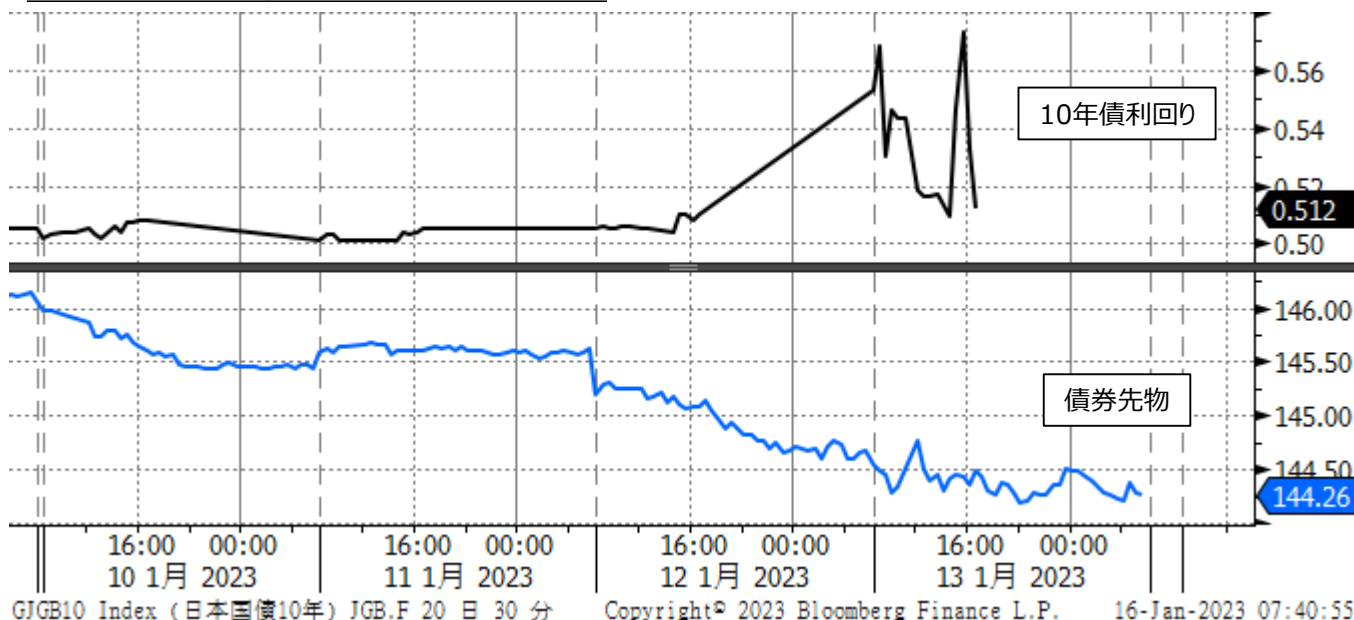
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	126.00 - 130.00	18日の日銀政策会合に注目。政策変更への思惑が強まっているだけに、現状維持となった場合は一時的なドル買いも。
下出康平	126.50 - 130.50	米CPIが一服したに加えて、日銀の金融緩和修正の思惑から、日米金利差拡大を想定したドル買い・円売りは一服か。

2. 円金利相場概況

今週は日銀の金融政策決定会合に注目。金融政策修正への思惑は強い状況

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

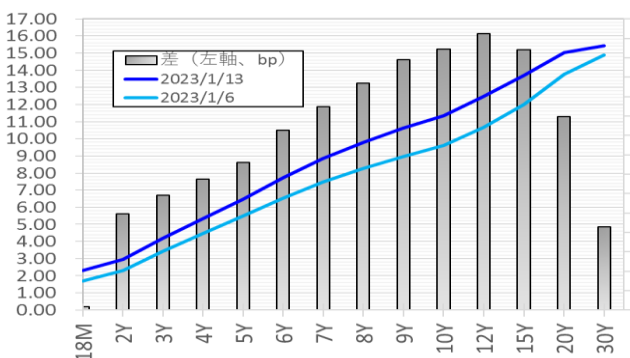


コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は0.50%近辺で推移するも金利上昇圧力の強い展開。(なお、上記チャートはブルームバーグ気配値のミッドレートを表示) 週初は前週末の弱い米ISM非製造業指数を受けて米金利が急低下したことから円金利も低下基調で開始となったが、12月東京都部CPIのコア指数が予想を上回る前年比+4.0%となったことで超長期ゾーン中心に金利が上昇。水曜日に行われた30年国債の入札は無難に通過したものの、木曜日に「日銀が1月の政策会合で大規模緩和の副作用を点検する」との報道がなされるとイールドカーブ全般に金利上昇圧力が強まり、金曜日には10年国債金利が許容レンジ上限の0.5%を超える水準で出合う局面もあった。今週の10年国債金利も0.5%近辺での推移か。水曜日に発表される日銀の金融政策と黒田総裁の記者会見が注目となるが、12月会合に続く政策修正への思惑は強まっており、イールドカーブコントロールが撤廃される可能性も視野に入れておく必要がある。また、展望レポートにおける日銀のインフレ見通しがどの程度上方修正されるかも今後の政策運営を見通すうえで重要となてきそうだ。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

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
正村光太郎	0.40% - 0.50%	18日の日銀政策決定会合にて、2回連続での政策変更の有無、あるいは政策の検証における今後の方針の示唆に注目。
小野口裕美子	0.45% - 0.55%	17~18日・日銀の決定会合が今週の注目材料。10yゾーンとそれ以外のゾーンではカーブが歪んでおり、日銀の見解に注目。

3. 今週のトピックス 豪ドル相場アップデート

12月RBAの金融政策決定会合の概要と今後の利上げ見通し

豪ドル相場は、インフレ抑制を追い風とした利上げペースの鈍化により、今後緩やかな豪ドル安進行を予想

豪州準備銀行（以下RBA）は今後の利上げスケジュールについて、明確に示していないものの、今後インフレ抑制が利下げペースを鈍化させ、豪ドル安進行の追い風になると予想。利上げの判断基準には物価動向の他に賃金等も含まれるが、本項では資源価格・物価動向に焦点を合わせて、豪ドル相場の展望を予測してみる。

12月RBA金融政策決定会合の概要

12月6日のRBAの理事会では、政策金利が0.25%に引き上げられ、2.85%から3.1%に変更されることが決定された（2022/5以降7か月連続の利上げ）。RBAはインフレ抑制の必要性を強調した上で、今後も利上げを行う可能性を示唆した。具体的な利上げスケジュールについては、明確に示していないが、賃金、物価動向などのデータと中銀理事会のインフレ・労働市場の見通しに基づいて判断すると述べた。【図1】は豪州10年債利回りの推移であるが、12月6日のRBA以降、マーケットでは、今後の政策金利の利上げ期待から豪州10年債利回りは一時4.05%程度まで上昇しており、今後もRBAの動向を注視したい。

【図1】 豪州10年債利回りの推移



資源価格動向

【図2】は石炭価格、天然ガス価格の推移である。ロシアによるウクライナ侵攻の影響を受けた2022年2月以降、天然ガス価格・石炭価格は上昇を続けていたが、EUは11月22日に発表した欧州委員会の原案にて天然ガス価格に上限を設けることを決定した為、天然ガス価格は大幅に下落し、2月以前の水準まで低下している。一方、石炭価格については、高品位炭輸出量の供給能力が制約されたことに加え、天候不順や労働力の不足から9月中旬以降小幅な値下がりとなったが、引き続き高値圏での推移となっている。このような環境下において、豪政府は12月9日、エネルギー価格高騰による消費者負担を抑えるため、1年間限定ながら国内の天然ガスと発電用石炭の価格に上限を設けると発表した。

【図2】 石炭価格、天然ガス価格の推移



今後のインフレと豪ドル動向

豪統計局（ABS）が30日に発表した物価統計によると、10月CPIの上昇率は前年同月比6.9%となり、前月の7.3%を0.4ポイント下回った。依然として高い水準だが、ほぼ右肩上がりで加速してきたインフレにピークアウトの兆候が見られた。続く11月CPIは前年同月比7.3%と再び伸びが加速したが、休暇関連の強い需要による押し上げと洪水による野菜価格の上昇が影響しており、この伸びは一時的なものと考えられる。【図3】は豪ドルの対円、対米ドル推移である。対円ではRBAの利上げを受け円安豪ドル高が進行しているが、米ドルではFOMCの利上げもあり、米ドル高豪ドル安が進行している。上記で示した通り、①利上げの決定に大きく影響を与えるインフレにはピークアウトの兆しが見えていること、加えて②豪政府による国内のエネルギー価格高騰を抑制する政策によってインフレが抑制されると見込まれることから、今後の利上げペースは鈍化し、今後の豪ドル動向は緩やかに豪ドル安が進むと考えられる。（市場営業部/下出）

【図3】 対円、対米ドル推移



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