



Weekly Market Report

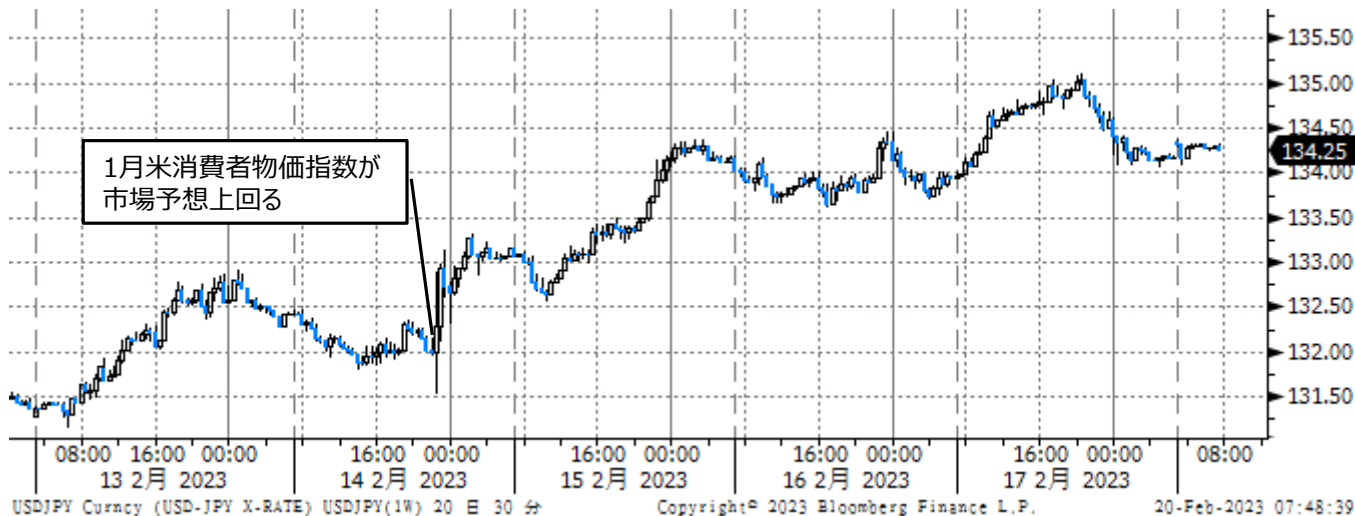
Feb 20, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

日銀次期総裁人事を整理しつつ、米国の強い経済指標からインフレの粘着性が示された週

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週を通して上昇基調で推移。週明けの円金利市場において、植田次期日銀総裁が当初予想比でハト的との観測が広がり、円金利が低下基調で推移すると、ドル円は日米金利差等が意識され上昇基調で推移した。注目指標の14日の米消費者物価指数は、前年比6.4%(市場予想6.2%)、コア指数が同5.6%(同5.5%)と各予想を上回り、ドル円も1ドル=132円程度から133円程度まで1円ほど円安に進行した。週中から週後半にかけてもNY連銀製造業景気指数、米小売売上高、生産者物価指数、新規失業保険申請件数と市場予想比で強い指標が相次ぎ、ドル円は都度上昇して一時135円台をつけるも、週明け月曜日が米休場のため週末には様子見ムードが広がり、結果134円前半で越週。今週のドル円相場は、米国はFOMC議事録、S&P製造業PMI、米GDP、個人所得、ミシガン消費者マインドと指標が相次ぎ、国内は金曜日の植田新日銀総裁の国会での所信聴取による反応に注意したい。(市場営業部/正村)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/21(火)	(米国) S&P製造業PMI	47.4
2/23(木)	(米国) 4Q・GDP (年率・前期比)	2.9%
2/24(金)	(日本) 植田新日銀総裁・国会所信聴取	-
2/24(金)	(米国) 個人所得 (前月比)	1.1%
2/24(金)	(米国) ミシガン消費者マインド	66.4

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

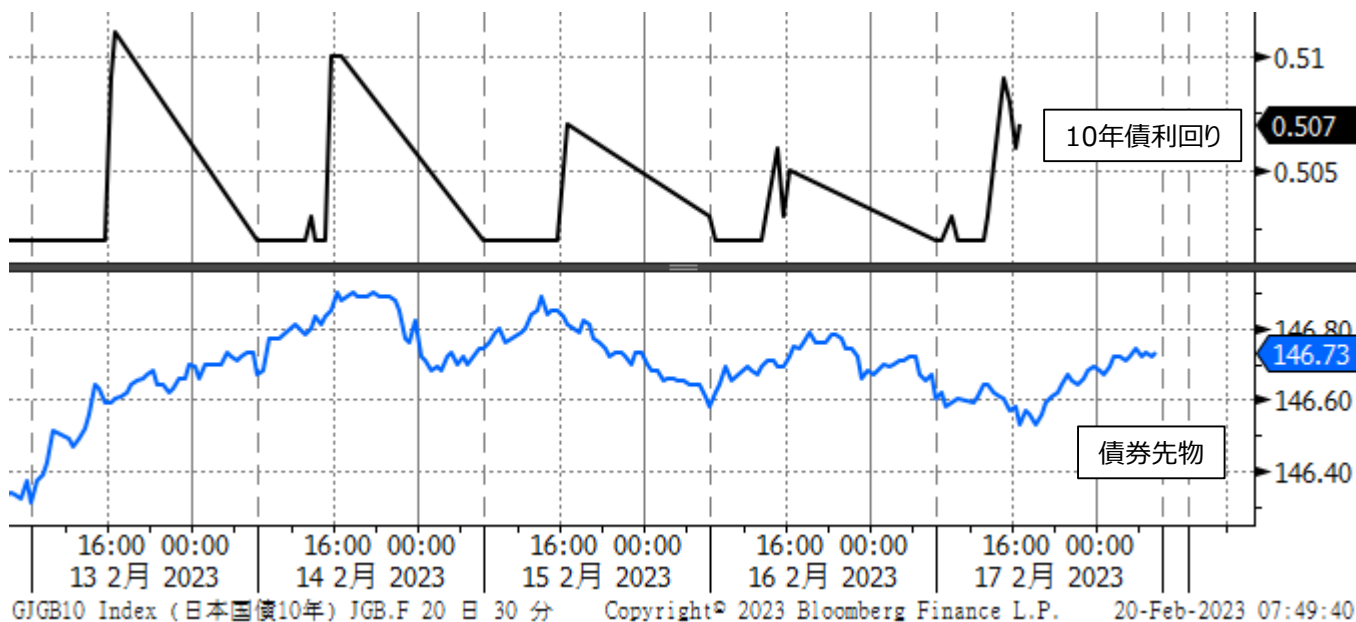
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	132.00 - 136.50	24日発表の米1月PCEコア価格指数が予想を上回ると、インフレ抑制の思惑後退から、金利高・ドル高は継続すると予想。
山下航平	132.50 - 136.30	複数のFRB高官からタカ派発言が相次いでおり、利上げ長期化の見通しが高まれば、ドル高基調は継続するものと予想。

2. 円金利相場概況

日銀新体制による金融政策修正への期待はあるものの円金利は方向感のない展開か

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

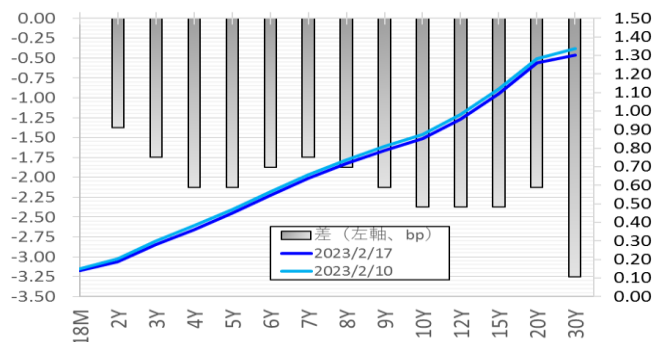
先週の10年国債金利は0.50%近辺で推移。週初は次期日銀総裁への起用が固まった植田元審議委員から「金融緩和を当面継続する必要がある」との発言があったことで円金利は低下地合いで開始し、イールドカーブはフラット化する展開。火曜日には植田氏を日銀総裁、氷見野前金融庁長官と内田日銀理事を副総裁とする人事案が政府より国会に提示された。注目の1月米消費者物価指数については、前年比で6.4%、コア指数が5.6%と予想を上回ったことに加え、前月比伸び率も再び加速したことから、米金利は中短期ゾーン中心に大幅上昇。ただし、円金利への影響は限定的であった。木曜日に行われた5年国債の入札は、平均落札金利0.216%、最高落札金利0.216%のテール幅0銭、応札倍率も3.98倍となり、堅調な結果となっている。今週の10年国債金利も0.5%近辺でもみ合う展開か。日銀の新体制は、イールドカーブコントロール政策の修正は行ふものの金融緩和は継続するとの見方が強く、円金利に方向感の出づらそうだ。金曜日には国会で植田日銀総裁候補からの所信聴取が行われる予定。(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	0.46% - 0.52%	先週の米指標もインフレが根強いことを示す中、火曜日の20年債入札、金曜日の植田新日銀総裁の国会聴取に注意したい。
小野口裕美子	0.48% - 0.53%	今後の本邦金利正常化への道筋を占う上で、24日の日銀新総裁・副総裁の所信聴取が注目材料。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

ECBのインフレ抑制スタンスを背景に、ユーロは底堅さを増す展開となる見通し。

ECB金融政策

ECBは、2月2日の理事会で0.5%ポイントの利上げを実施。前回12月の理事会においては、インフレ見通しを大幅に上方修正するとともに、「金利は十分に引き締めの水準へ向けて安定したペースで大幅に上昇し、その水準で一定期間留まる必要がある」と声明文に記す等、超タカ派姿勢への転換で市場を震撼させたが、今回もその姿勢に揺らぎはなかった。ユーロ主要国10年債利回りはECBの金融引き締めにより上昇基調を維持【図1】。但し、景気の低迷が重石となり、金利上昇ペースは緩やかとなっている。次回3月の会合でも0.50%の利上げを実施する方針を表明。その後、利上げペースを鈍化させた後、年央以降は政策金利を据え置き、様子見姿勢に転じると予想されている。

景気は底入れの兆し

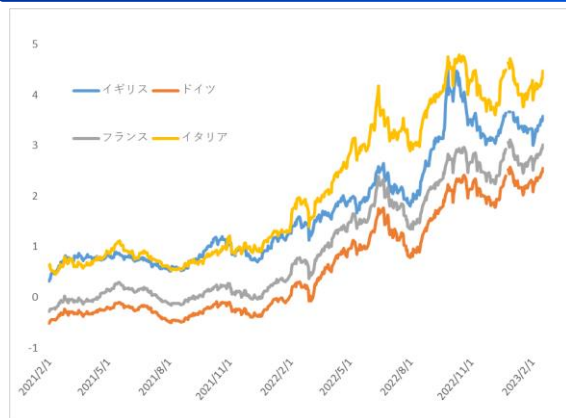
ユーロ圏の10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.5%と前期から伸びが鈍化。一方、足元では企業の景況感に底入れの兆し。1月の製造業PMI【図2】は、昨年末からの持ち直しが持続。①記録的暖冬を受けたガス需給の改善、②インフレ沈静期待の高まり、③中国の経済活動正常化に伴う輸出拡大への期待等が背景にある。家計部門でもマインドが持ち直し。1月の消費者信頼感指数は▲20.9と低水準ながら4カ月連続で改善。インフレ率の鈍化などを受けて、家計の間で経済情勢が改善するとの見方が強まったことが主因。欧州委員会は2月13日に今年のユーロ圏の経済成長率の見通しを0.9%と前回11月の予想から上方修正している。

今後のユーロ相場展開

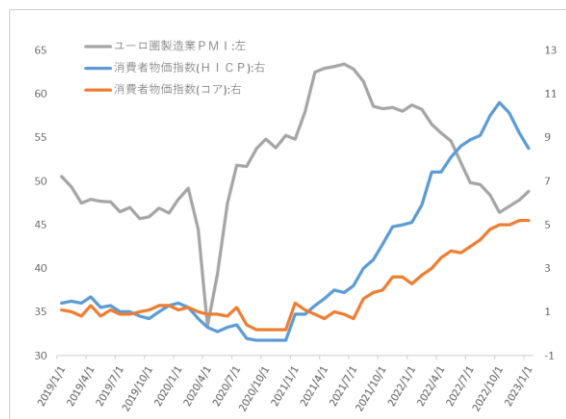
当面は、ユーロが底堅さを増す展開となる見通し。米FRBは春頃に利上げを打ち止め、その後、徐々に利下げ期待が高まっている一方、ECBは年央にかけて利上げを続ける見通し。ユーロ圏のインフレ率は、エネルギー価格の下落を主因に鈍化しているものの、コアインフレ率はむしろ加速している状況にあり、ECBによる利上げ長期化が意識されやすい。対ドルでは、ECBがインフレ抑制スタンスを維持し、大幅な利上げを継続することから、底堅さを増す展開となる見込み。またユーロ圏の経常収支改善に伴う為替需給面からもユーロ高圧力もかかりやすい。対円でも、ECBによる利上げ観測などを背景に、ユーロ高に振れやすい地合いが続く見込み。但し、日銀による政策修正への思惑も燦るため、上昇余地は限られるだろう。

(市場営業部/治久丸)

【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



【図3】ユーロ相場 (対ドル、対円)



(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