



# Weekly Market Report

May 15, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

米債務上限問題に関する先行き不透明感等から上値が抑制されるなか、米当局要人発言等に注意

### 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133円台後半から135円後半のレンジにて推移する展開。週初は、①第1四半期の融資基準厳格化とそれに伴う商業・産業向け貸出需要の軟化の発表、②米債務上限問題に関する先行き不透明感の高まりが意識されたものの、市場の反応は限定的となった。10日は注目されていた米4月CPIの市場予想を下回る結果から米長期金利が急低下したことに伴い大幅にドル安円高進行し134.12円まで急落。さらに11日発表された米新規失業保険申請件数の冴えない結果や米4月PPIの伸び率鈍化を受けてドル売り圧力が高まり週間安値の133.76円まで急落。その後は、米5月ミシガン大消費者信頼感指数(期待インフレ率)が市場予想を上回ったこと等から135円台後半まで円安進行して越週。今週のドル円相場は、アップサイドリスクに注意したい。米債務上限問題をめぐる不透明感や銀行セクターに対する警戒感から上値が抑制されるなか、今週は下記経済指標の結果に加えて米当局要人発言が複数予定されており、市場予想を上回る結果やタカ派よりの発言があった場合には、ドル円の上値を追いかける相場が予想され、緊張感を持つ時間帯が続くと思われる。(市場営業部/山添)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/15(月)	(米国) NY連銀製造業景況指数	-4.0
5/16(火)	(米国) 4月小売売上高	0.8%
5/17(水)	(日本) 第1四半期GDP (速報値)	0.8%
5/17(水)	(米国) MBA住宅ローン申請指数	45
5/17(水)	(米国) 住宅着工件数	1400K

### USD/JPY (5年間)



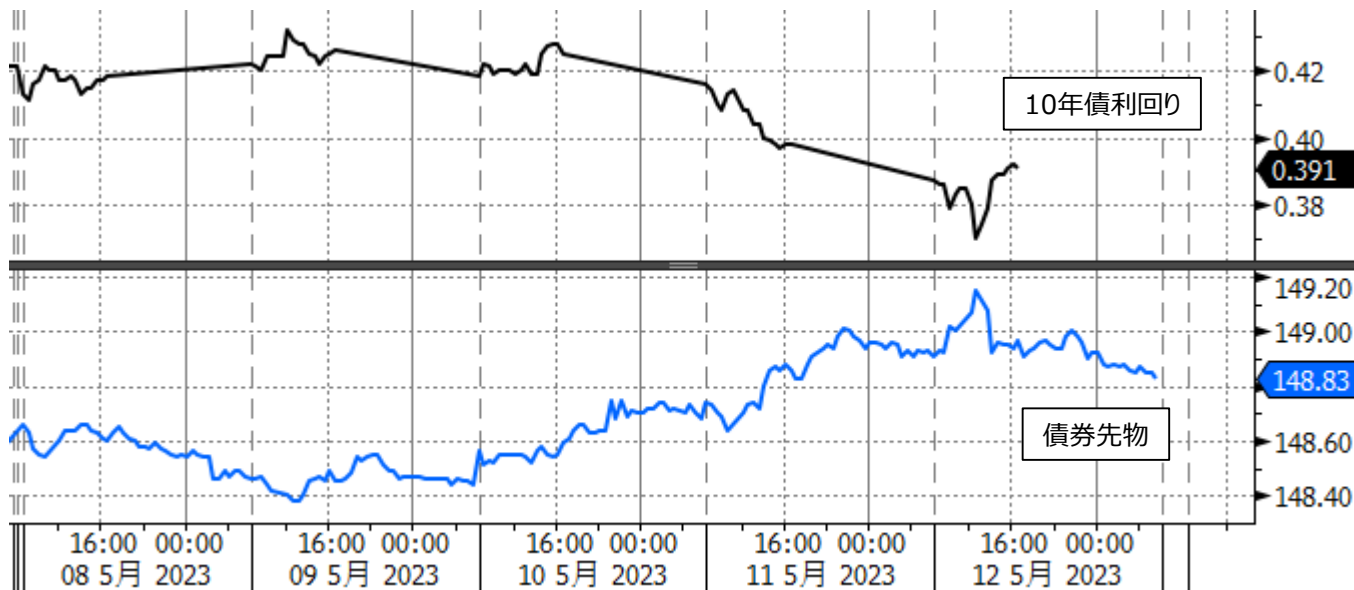
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	133.00 – 136.90	米国債務上限関連のヘッドラインに注意。今週も協議が難航都築であれば、米信用不安からの金利低下でドル安へ。
嵯峨大輝	133.50 – 137.80	週末のインフレ懸念再燃から底堅い展開を予想。一方で米債務上限問題や経済指標から円安基調が継続するのかに注目。

## 2. 円金利相場概況

今週は全国消費者物価指数に注目。米債務上限問題への懸念から円金利の上昇余地は限定的か

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

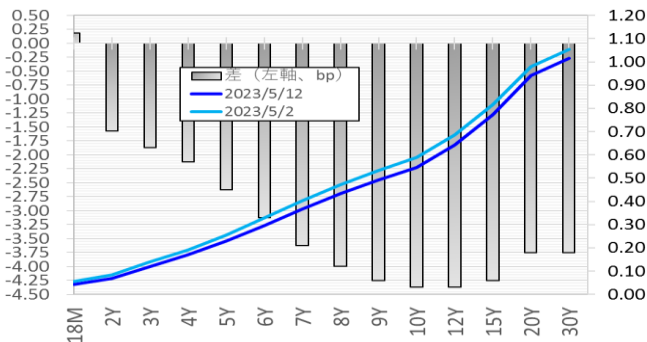


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2023 Bloomberg Finance L.P. 15-May-2023 07:58:24

#### コメント

(出所) Bloomberg  
先週の10年国債金利は低下基調となった。週初は日本の大型連休中に米金利が低下した流れを受けて10年国債金利は0.42%近辺から開始したが、火曜日に実施された10年国債の入札が低調だったことを受けて0.43%台まで上昇。注目されていた水曜日の米消費者物価指数は、総合が+4.9%、コアが+5.5%と予想を若干下回ったことに加え、スーパーコア（家賃除くサービス）の減速が示されたことで米金利が大きく低下し、円金利にも低下圧力となった。木曜日に実施された30年国債の入札については、平均落札金利1.252%、最高落札金利1.257%、テール幅は10銭だったが、応札倍率が3.49倍と昨年1月以来の高い水準となる強い結果だったことから超長期ゾーン中心に金利低下が進行。10年国債金利は金曜日に0.37%程度まで低下する場面もあった。今週は水曜日の1-3月期実質GDP、金曜日の全国消費者物価指数が注目となるが、米国で中小金融機関の経営不安や債務上限問題への懸念が強まっていることもあり、10年国債金利の上昇余地は限定的となりそうだ。（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）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
加藤祐樹	0.35% - 0.42%	債務上限問題への不透明感や根強い米銀問題からリスクオフ地合いは継続すると予想。米小売売上高の結果にも注目したい。
亀田則子	0.35% - 0.43%	米国での債務上限問題への懸念が強まっている中、金利上昇の動きになりづらい展開。17日の20年債入札にも注目したい。

### 3. 今週のトピックス

#### カナダドル相場動向のアップデート

カナダの金融政策動向と、当面のカナダドル相場見通し。

#### カナダ中銀による年内利下げの可能性は低く、当面のカナダドル相場は下値が堅いと予想。

カナダ銀行（以下BOC）は4月13日の声明にて年内利下げの可能性は低いことを示唆。CPI上昇率は緩和しつつあるものの、依然としてBOCが目標とする2%には遠い。本項ではカナダの経済状況、今後の金融政策方針を踏まえた上で、当面のカナダドル相場を予想する。

#### カナダ経済状況

【図1】は直近1年のカナダの実質GDP成長率とCPIの推移を示している。BOCは昨年のカナダの実質GDP成長率について2022年2.38%、2022年6月3.57%、2022年9月2.32%、2022年12月0.03%と発表しており、2022年3月から繰り返された利上げにより、2022年12月は伸びが低迷。景気後退が示唆された。また、BOCは4月13日、2023年の実質GDP成長率の見通しについて、堅調な労働市場を背景に、1月時点の1.0%から1.4%に上方修正し、2024年1.4%、2025年2.5%と据え置いた。

CPIについてはピークを向かえた2022年6月以降、利上げが効果を発揮し、緩やかに低下しており、直近2023年3月には4.2%まで低下した。BOCは4月13日の声明にて、今後のインフレ動向について、「CPIの上昇率は2023年半ばには3%程度に減速し、その後は緩やかに低下。2024年末までに目標の2%に達するだろう。」とサービス価格と賃金の上昇で、インフレ低下のスピードが鈍化すること表明した。

#### カナダの金融政策

【図2】は直近1年間のカナダの政策金利と2年・10年国債金利の推移を示している。BOCは2022年3月から利上げを再開。2023年1月までに4.25%引き上げ、政策金利は4.5%となった。2023年3月には、物価上昇圧力が想定より緩和していることを受け、主要中央銀行初となる利上げ停止を発表。2023年4月も政策金利を4.5%に据え置いた。

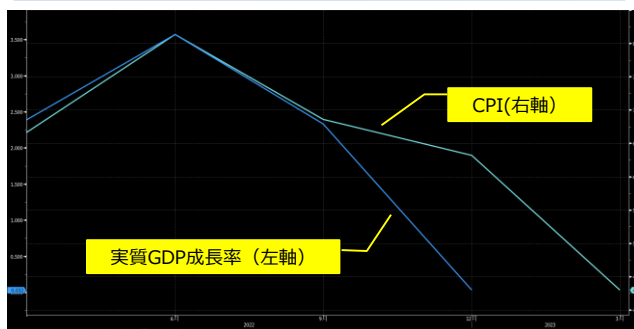
今後の政策金利方針に関し、マックレム総裁は、BOCが目標とするインフレ率2%に確実に低下させるためには、政策金利を長期間にわたり制約的な水準にとどめる必要があると指摘。また、市場に織り込まれている年内利下げとの見方に対しては、「最も可能性の高いシナリオとは言えない。」と可能性が低いことを示唆した。

カナダ国債金利は、BOCによる利上げ停止の発表直後の急落から一服。しかし、2年-10年の金利スプレッドは引き続き1%近い逆イールドとなっており、景気後退懸念は残されたままである。

#### 当面のカナダドル相場見通し

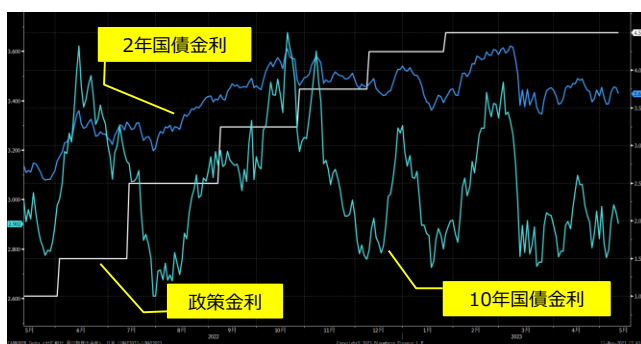
【図3】は直近1年間のカナダドルの対円、対ドル相場の推移を示している。当面のカナダドル相場については、下値が堅い展開が続くと予想。政策金利の判断材料となるCPI上昇率はサービス価格の上昇と堅調な労働市場を背景に、年内にBOCが目標とするインフレ率2%までに緩和することは困難と予想。したがって、当面は現行の金融政策に変更はないと考える。また、カナダ経済の景気後退懸念が上値を抑えるものの、FRBの利上げペース鈍化懸念がカナダドルの下値を支え、当面のカナダドル相場は対円では90.00-105.00円、対ドルで1.2500-1.3800と予想。（市場営業部/下出）

【図1】カナダの実質GDP成長率とCPI（%）



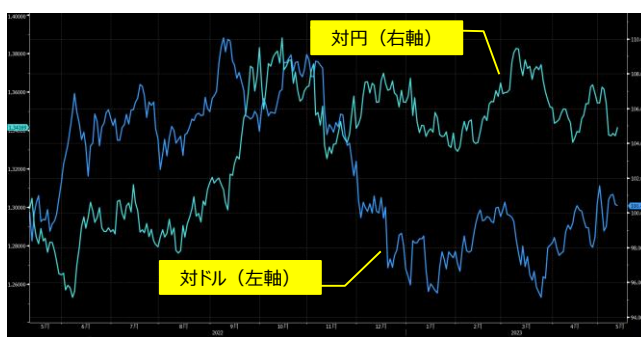
(出所：Bloomberg)

【図2】カナダの政策金利と2年、10年国債金利（%）



(出所：Bloomberg)

【図3】カナダドルの対円、対ドル相場



(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