



Weekly Market Report

May 29, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

リスクオンのドル買いで140円台突破。今週は重要指標結果に注目。

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、ドル買い優勢。週初から、米債務上限問題に関する楽観的な発言や米当局者のタカ派的な発言が相次ぎ米10年債利回りは3.85%台まで上昇、連れる形でドル買い円売り優勢となり、さらに良好な米経済指標（5/25：米1-3月期GDP、5/26：米4月PCEデフレーター等）も相まって週末にかけて節目である140円を突破と昨年11月ぶり高値を更新した。今週は月末月初による実需フローに加え、ISM製造業指数や米雇用統計など重要指標も多く、良好な結果が出れば素直にドル買いで反応しやすいとみている。ただ、140円超えに対する高値警戒感から利益確定売りも入りやすく、突発的な下落には注意。（市場商品部/CDG）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
5/30(火)	(米国) 5月消費者信頼感指数	99.0
6/1(木)	(欧州) 5月HICP	6.3%
6/1(木)	(米国) 5月ISM製造業指数	47.0
6/1(木)	(米国) ADP雇用統計	16.5万人
6/2(金)	(米国) 5月雇用統計	—

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

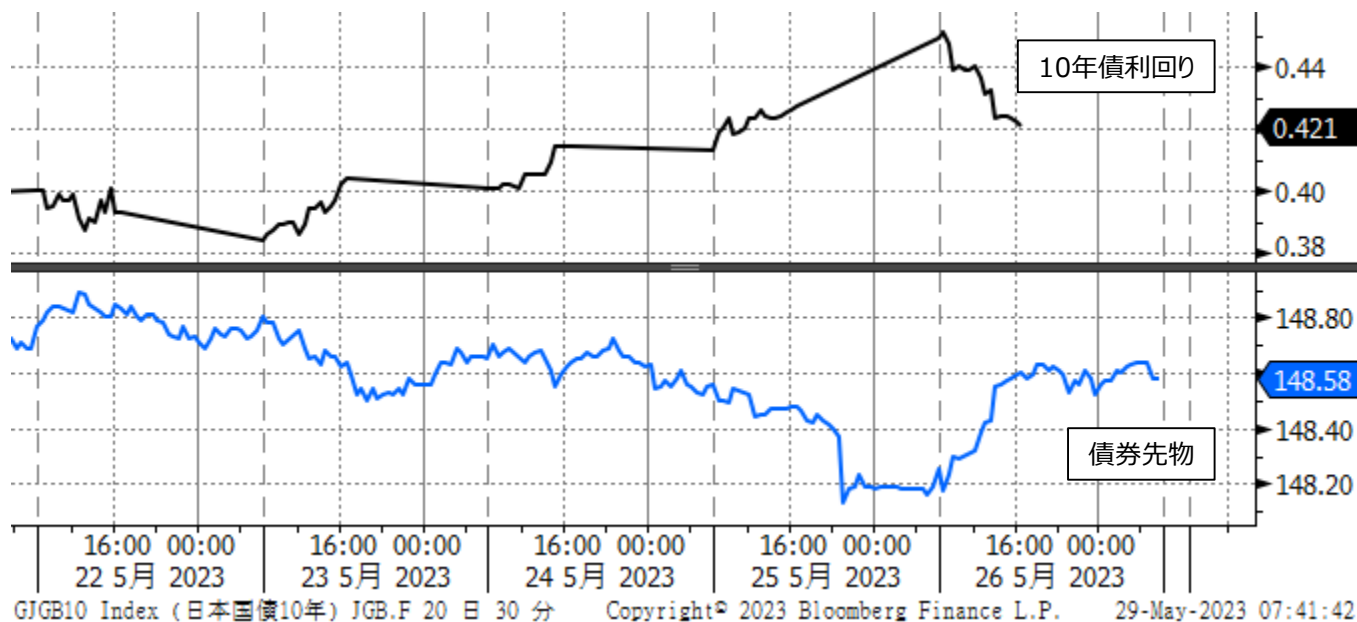
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	139.00 – 143.00	米債務上限の引き上げ合意報道でリスクオフの動きが後退する中、株高、金利高につられてドル高地合いは継続か。
下出康平	138.50 – 144.90	6月利上げ観測が強まる中、雇用統計が良好な結果であれば、利上げサイクルの長期化が意識され、円安進行か。

2. 円金利相場概況

引き続き米債務上限問題に関するヘッドラインに注視。

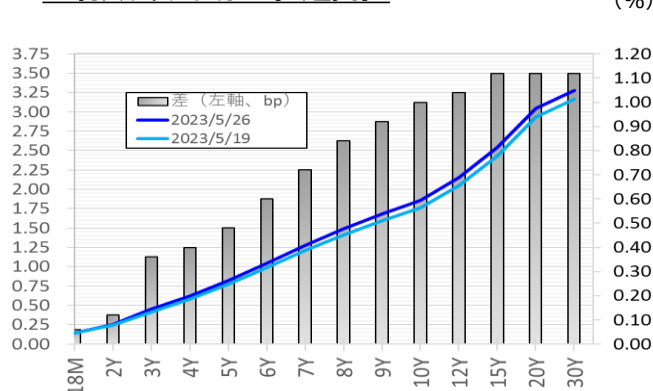
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年債利回りは0.38%~0.42%程の狭いレンジにて推移。米債務上限問題の先行き不透明感の再燃やパウエルFRB議長のハト派寄り発言を受け、円金利は0.4%割れの水準からスタート。週初は特段のイベントがない中で方向感に欠ける展開となった。24日（水）の日銀買い入れオペや25日（木）の40年債入札を無難にこなす中、米金利上昇の流れを受けて幅広い年限で円金利が上昇。週末の26日（金）は前日の米国市場で新規失業保険申請件数（予想：24.5万件、結果：22.9万件）の強い経済指標の結果や1Q米GDP改定値・個人消費・コアPCE等が上方修正されたこと等を背景に7月の追加利上げ観測が高まったことから米長期金利が2か月半ぶりに3.8%台に上昇したことを受け、円金利も上昇し0.42%台で越週。今週は5/30（火）に2年国債、6/1（木）10年国債の入札が予定されている。（市場営業部/治久丸）

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	0.38% - 0.48%	今週は米ISM製造業景況指数や米雇用統計といった重要な米経済指標の発表が多数予定されており、その結果には注目。
伊豆浦有里恵	0.41% - 0.48%	米債務上限問題は「引上げ」が原則合意に達し、米法案の採決とFRB追加利上げの有無等、海外要因に振られる展開。

3.今週のトピックス

～銅市場アップデート～

銅相場は、米中堅銀行の経営破綻を端とする金融不安により下落した後、一端は持ち直したが再び下落基調を辿っている。本稿では3月から足元までの銅相場の動きを振り返ってみたい。

3月以降の銅相場動向

3月10日にシリコンバレーバンク、12日にはシグネチャーバンクが相次いで経営破綻したことを受け、金融市場はリスクオフ一色となった。15日にはクレディ・スイスの経営不安が高まるなど、欧米金融システムへの警戒感が強まり、銅相場も16日には一時8,442ドル/MTと今年1月上旬以来の安値をつけた。20日にはスイス金融最大手UBSがスイス政府仲介のもと、クレディ・スイスの買収に合意したことや、主要6中央銀行が協調してドル資金供給を決定したことなどをを受け、極度の金融システム不安が和らいだ。4月に入り、米国の物価指数や雇用関連統計の悪化から米利上げ停止観測が強まり、ドル安が進展【図1】。また、銅の最大生産国であるチリの2月の銅生産が落ち込んだことから供給不足懸念も強まり、銅相場は4月中旬には9,000ドル/MT台前半まで上昇した。その後、中国経済の回復鈍化懸念の高まりから、銅価格は5月26日の週末まで6週連続で下落し、足元は8,000ドル/MT付近で推移している。

投機筋のポジション動向

米商品先物取引委員会（CFTC）が公表する投機筋のロングとショートをネットしたポジション推移では、年初に中国のゼロコロナ政策の実質撤廃の方針が示されたことによる銅需要増加観測が強まり、ロングポジションが積みあがっていた。しかし、世界的な景気減速懸念、米政策金利の高止まりによるドル高、中国の銅需要の不透明感などのマクロ見通しの不透明感などからロングポジションの解消が進んだ。5月に入り、堅調な米雇用統計や米債務上限問題を背景とした米金利先高感と低調な中国経済指標による同国経済の先行き懸念から、ショートポジションが積みあがっている【図2】。

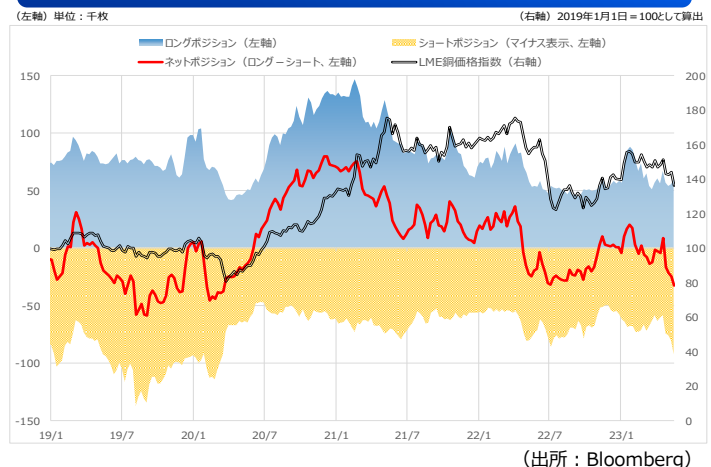
中国経済の動向

需要面では、世界の銅消費量の7割弱を占める中国の足元の経済情勢は先行き不透明感が高まっている。中国の銅精鉱の月間輸入量は23年に入りゼロコロナ政策解除による需要拡大期待があったが、実際には直近5年平均を下回る水準で弱含んでいる【図3】。4月の銅輸入は前年同月比▲12.5%の約40万7,000トン、1-4月累計では前年同期比▲12.6%の約170万トンと落ち込んでいる。また、足元の鉱工業生産や固定資産投資などの経済指標も市場予想を下回ったことから、中国の需要の力強さを巡る懸念が強まっている。LME指定倉庫の銅在庫は4月上旬から5月下旬に至るまで増加基調を辿り、昨年10月中旬来の水準まで積み上がった。中国内需低迷による需給軟化が解消されるまで上値の重い展開が継続されよう。（市場営業部/木田）

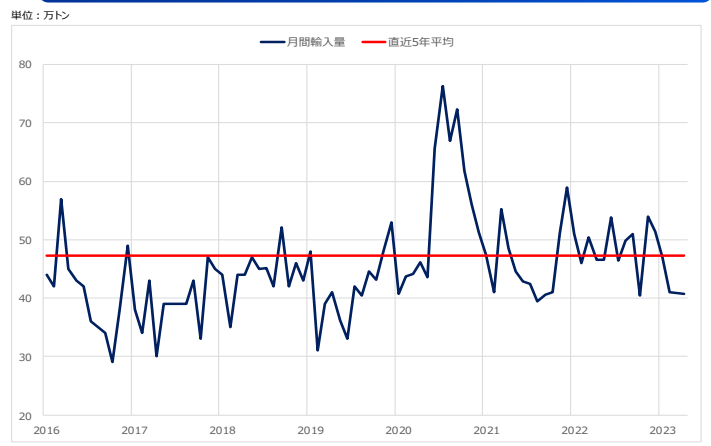
【図1】LME銅価格とドル指数の推移



【図2】NY銅の投機筋のポジション推移



【図3】中国の銅精鉱の輸入量推移



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