



Weekly Market Report

Aug 21, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週はジャクソンホール会議に注目。パウエル議長のサプライズ発言に注意。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、145円50銭を挟んで上下1円程度の狭いレンジ内での推移となった。週初、国内休日含む前週末2日間における弱めな米30年債入札や、堅調な米PPIを受けた米金利上昇の流れから、ドル高円安が進行し145円50銭程度まで上昇してスタート。週央にかけてドル円は145円50銭を挟んで推移していたが、16日に発表された7月のFOMC議事要旨において、インフレの著しい上振れリスクや追加利上げの可能性について指摘されたことから、一層のドル高円安進行となり、ドル円は一時146円50銭程度まで上昇。週末にかけては日銀による為替介入への警戒感や17日の20年債入札不調による円金利の上昇、中国恒大集団の破産報道などを受け、ドル円はじりじりと切り下がり、145円20銭台で越週となった。今週は24-26日にジャクソンホール会議が予定されている。現状、今後の米経済政策については経済データ次第としているが、パウエル議長のサプライズ発言には注意が必要。(市場営業部/加藤)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/22(火)	(米国) 中古住宅販売件数 (前月比)	-0.2%
8/23(水)	(米国) 製造業PMI	49.0
8/24(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	24万件
8/25(金)	(日本) 東京都CPI (前年比)	3.0%
8/25(金)	(米国) ミシガン大学消費者信頼感指数	71.2

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

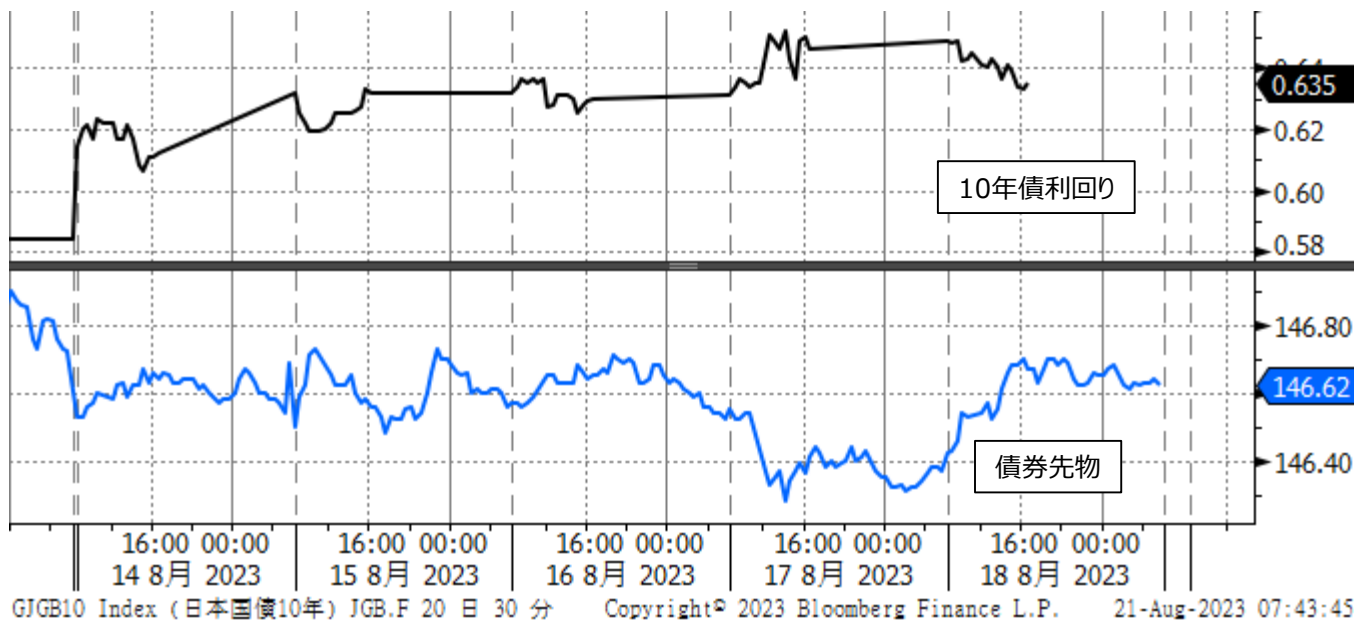
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	144.00-146.50	中国不動産バブル崩壊による景気減速懸念を受け、リスクオフの円買い圧力が高まる展開を予想。
一色梓	144.00-146.00	今週は25日のジャクソンホール会合を控えていることや、ドル売り・円買い介入への警戒感からドルは伸び悩むと予想。

2. 円金利相場概況

今週は東京都区部消費者物価指数が注目。超長期ゾーン中心に金利上昇圧力の強い展開か

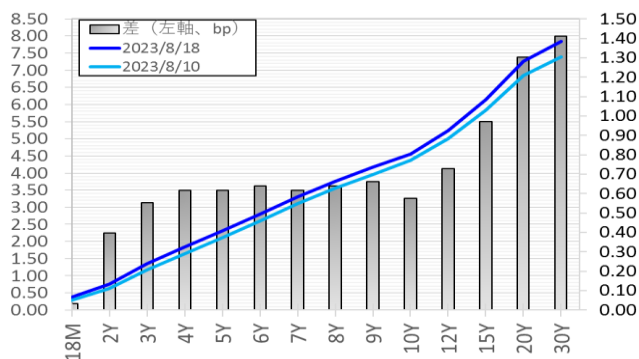
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は上昇基調。週初は、前週末の米卸売物価指数が市場予想を上振れたことで10年国債金利は0.60%台に上昇して開始。火曜日の5年国債の入札結果が弱かったこともあって金利上昇圧力の強い展開となったが、木曜日に実施された20年国債の入札も、平均落札金利1.322%、最高落札金利1.385%、応札倍率2.80倍、テール幅が1987年以来となる96銭と非常に弱い結果となり、10年国債金利は一時0.65%台まで上昇。日銀のイールドカーブコントロール政策の柔軟化を受けた債券の売り圧力に加え、米国の長期金利上昇への警戒感によって投資家需要が減退したことが背景とみられる。ただし、金曜日の全国消費者物価指数が予想通りの結果となると、10年国債金利は0.63%台まで低下して越過している。今週は金曜日に発表される東京都区部消費者物価指数やジャクソンホール会合でのパウエル議長の発言が注目となるが、超長期ゾーンを中心に金利上昇圧力の強い展開か。（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	0.60% - 0.70%	今週はジャクソンホール会議が大きな材料で、パウエル議長によるタカ派発言への警戒ムードで円金利の下値は限定的と予想。
小野口裕美子	0.60% - 0.70%	米国の金融引締めが長期化するかどうかを占う上で25日ジャクソンホールのパウエル講演は注目され、そこまでは様子見継続か。

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。

カナダ中銀は9月の会合にて、最終利上げに踏み切る可能性が高く、当面のカナダドル相場は上値が重いと予想。

カナダ中銀（以下BOC）は7月12日の声明にて今後も一段の利上げを実施する用意があることを示唆。市場ではBOCの利上げによる金融引き締めは行き過ぎているとの見方がある一方で、足元のインフレ圧力は根強い。本項では、BOCによる今後の金融政策方針、消費者物価指数を踏まえた上で、当面のカナダドル相場を予想する。

BOC金融政策

【図1】は2022年3月以降のカナダ2年国債金利、10年国債金利の推移を示している。BOCは7月12日の理事会にて、0.25%の利上げを決定、22年ぶりの高水準となる5.0%とした。理事会後の記者会見でマックレム総裁は、インフレ率を中銀が目標とする2%に引き下げるために一段の利上げを実施する用意があると表明。予想を上回る労働市場の逼迫、サービスに対する繰越需要の高まりを背景に基調的なインフレ圧力は根強く、中期的なインフレ期待が目標の2%を大幅に上回って推移する懸念が高まっていることから、市場では次回9月の会合にて追加利上げ決定されると予想する関係者が増加している。

カナダ国債金利は金融引き締めが押し上げ要因。7月の消費者物価指数（CPI）ではBOCが重視するコア指数が高止まりしていることが示され、中銀が追加利上げに踏み切る可能性が高まったことから、金利上昇基調は継続すると予想。

インフレ動向

【図2】は2022年3月以降のWTI原油先物と消費者物価指数の推移を示している。7月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比で3.3%上昇と、6月の上昇率を0.5%上回った。ガソリン価格が前年同月比で大きく下落したこと、生鮮果物など食品価格が大きく値上がりしたことが押し上げた要因となり、インフレ圧力の根強さが示唆された。しかし、市場ではBOCの利上げによる金融引き締めは行き過ぎしており、9月に0.25%の最終利上げに踏み切り、2024年後半には目標の2%を下回るとの見方もされている。

原油価格は引き続き原油供給が限定的であることから、上昇圧力がかかりやすい一方で、主要国では金融引き締めを背景に景気が減速する他、中国でも景気回復ペースが緩慢になることから、原油価格は緩やかに上昇すると予想。原油価格の緩やかな上昇に伴い、インフレ圧力も次第に落ち着くと予想する。

今後のカナダドル相場展開

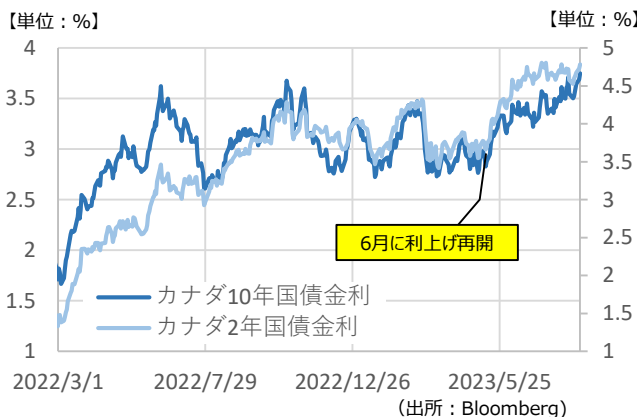
【図3】は2022年3月以降のカナダドルの対円、対米ドル相場の推移を示している。当面のカナダドル相場は上値が重い展開を予想。BOCによる追加利上げ期待による国債金利の上昇が引き上げ要因となる一方で、原油価格の上昇によるインフレの鎮静化が金利上値抑制要因になると考えており、当面はカナダドル弱含みの地合いが続く見通し。

対ドルでは、米経済の底堅さから米金利は上昇、金利差の拡大から米ドル高基調が続くと予想。

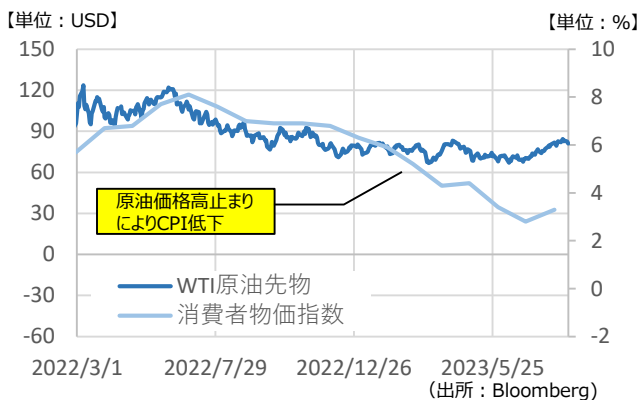
対円では、日銀による政策修正への思惑が薄れていることが下値を支えるものの、インフレ鎮静化懸念から上値は重いと予想。

（市場営業部/下出）

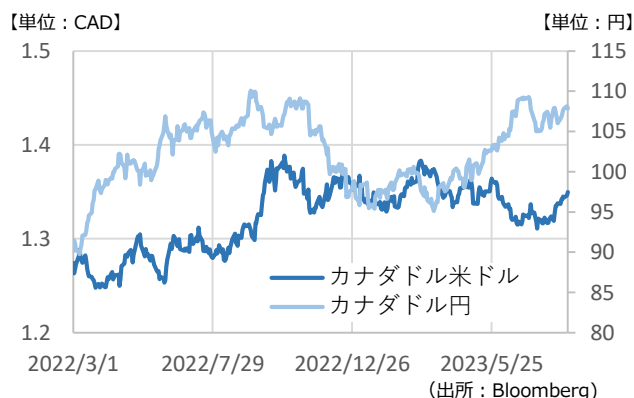
【図1】カナダ国債金利（2年国債、10年国債）の推移



【図2】消費者物価指数（CPI）とWTI原油先物の推移



【図3】カナダドル相場（対円、対米ドル）



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