



Weekly Market Report

Nov 27, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週は一時2か月ぶり水準までドル安円高が進行。今週はISM製造業指数に要注目

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は、週後半の日米祝日を前にした円ショートポジションの手仕舞いを背景に一時147.15と約2か月ぶりの水準までドル安円高が進行。またオフショア人民元の対ドル中心レートが連日人民元高方向に設定されたこともドル売りを呼び、対円取引でもドル安につながった。しかし週中盤以降は調整一服でドル円は反発。米新規失業保険申請件数・ミシガン消費者信頼感指数が予想比上振れたことも材料視され、結局149円台半ばで推移し、終わってみれば前週末比ほぼ横ばいでの越週となった。今週は米ISM製造業景況指数の公表などが予定されている。マーケットではアメリカの利下げ開始タイミングに注目が集まっており、各経済指標が弱めに出た場合はドル売りが進む可能性もあるため注意したい。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/27(月)	(米) 新規住宅販売件数	723 k
11/29(水)	(米) ページブック	
11/30(木)	(米) PCEデフレター	前月比 +0.2%
11/30(木)	(中) 製造業/非製造業PMI	49.6/51.1
12/1(金)	(米) ISM製造業景況指数	47.7

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

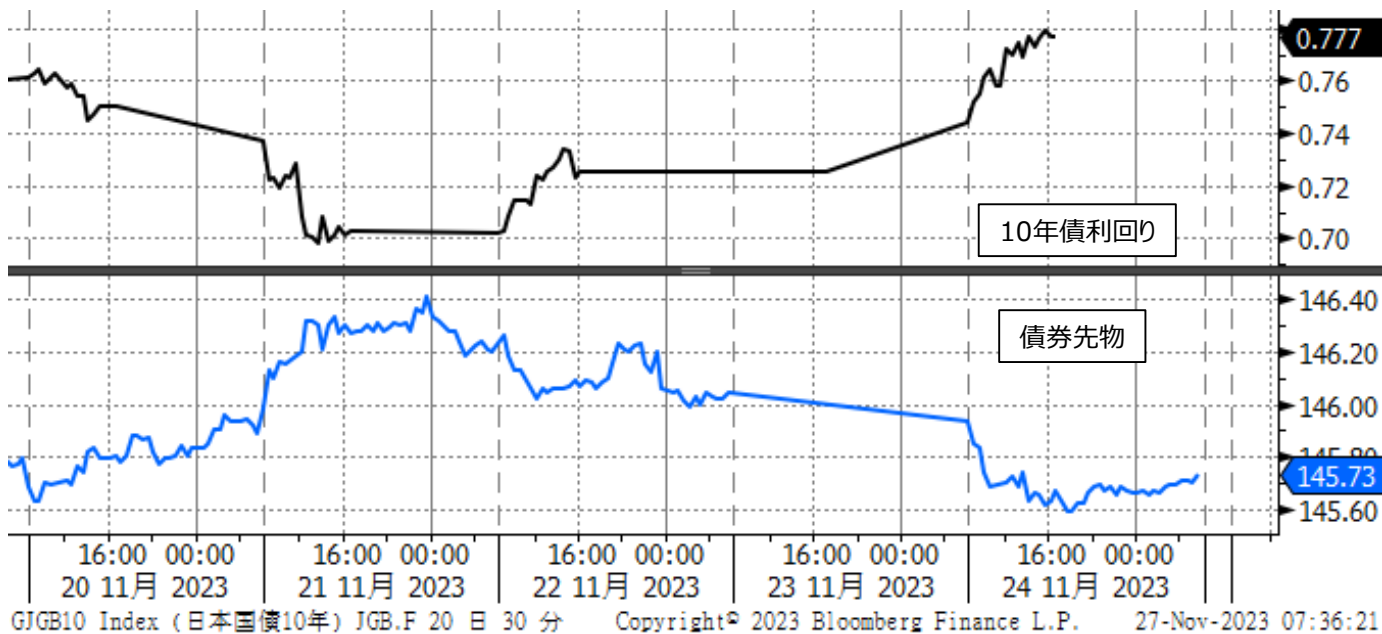
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	148.00 – 150.30	米金利の高止まりに伴い、ドル円は底堅い展開を予想。一方、経済指標の下振れ次第では円高進行リスクも警戒。
一色梓	148.00 – 151.00	市場は米国インフレと景気動向を注視。今週のドル円は上値が重く、レンジ内で方向感を模索する展開と予想。

2. 円金利相場概況

一段の上昇は限定的か、米金利や日銀委員の発言に注目

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)

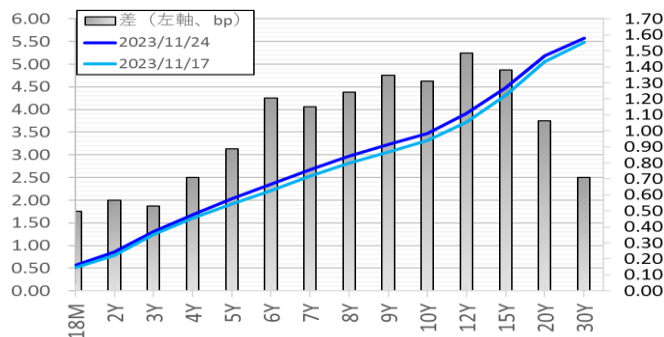


コメント

(出所) Bloomberg

先週の債券市場は年内の米国利上げ観測が後退し、22日には4.36%と約2カ月ぶりの低水準まで米長期金利が低下した。また、20年の国債入札が堅調な結果だったことや、日本と米国が休場だった23日には欧州国債市場でドイツなど主要国の10年物国債利回りが上昇しており、国内債にも売りが出たこともあり国内の長期金利は一時約2カ月ぶりに0.7%を下回った。ただ、その後は行きすぎ感があるとの見方や日銀が国債購入額を減らしていることを受け、上昇する動きになった。今週は米国のPCE価格指数の伸び鈍化が確認されると、米金利とともに国内の金利も下押しされる可能性もある。また、先週日銀が国債買い入れを減額した後の下げが大きかったため、反動で買い戻しが入る可能性も高いが、日銀の政策修正観測に加え、買い入れオペが再度減額されることへの警戒感も強いとみられる。(市場営業部/一色)

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
遠藤風翔	0.72% - 0.82%	米国の利上げ予想後退により円金利の上昇余地は限定的と予想。日銀審議委員の発言や40年債入札、2年債入札に注視。
小野口裕美子	0.70% - 0.80%	日銀の政策修正に関するコメントと米金利に振られる展開となりそう。米は足元の経済指標の結果次第で上下。

3. 今週のトピックス

中国不動産市場の動向

長引く不動産市場の低迷に対して、中国当局による追加支援策が期待される状況

■中国不動産市場の現状

- 中国ではGDPの約3割を占める不動産市場の低迷が続いている。2020年以降のコロナ禍における金融緩和によって中国の不動産市場は大きく伸長したが、不動産市場の過熱を警戒した中国当局が不動産開発向け融資規制「三道紅線(3つのレッドライン)」を実施したことで、不動産会社の資金繰りは悪化。大手デベロッパーによる過剰投資や開発による住宅在庫の積み上がりから新規開発も抑制され、中国の不動産開発投資額は2022年4月以降前年比マイナスで推移している【図表1】。新築住宅価格についても、足元では下げ止まっているものの、前年比ベースでの下落基調が続いている状況だ【図表2】。
- また、銀行融資が制限されたことで中国の不動産会社大手の「恒大集団」が2021年に債務不履行に陥ったほか、「碧桂园」など他の不動産会社にも経営不安が拡大しており、中国恒大集団と碧桂园の香港市場における株価は下落基調が続いている【図表3】。
- こういった不動産会社の相次ぐ資金繰り悪化や破産によって不動産開発は途中で頓挫するケースが多く、中国各地では「爛尾楼(ランウェイロウ)」と呼ばれる、完成途上で放置されたマンションやビルが社会問題となっており、住宅を購入しても引き渡しを受けられない人々が住宅ローンの返済を拒否することで、住宅ローンの焦げ付きも急増してきている。

■中国当局の対策

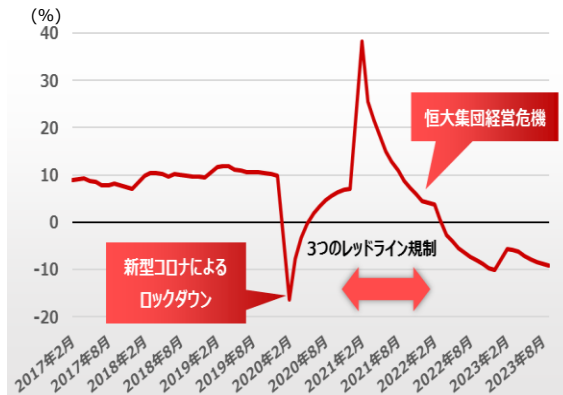
- 中国当局は不動産不況への危機感から、2023年夏以降さまざまな支援策を打ち出している。例えば、過去の借入れ履歴に関係なく有利な条件で融資を受けられる制度の導入や住宅需要を喚起するための住宅購入時頭金比率の引下げ、更には住宅購入規制の撤廃も行っている。
- また、預金準備率や住宅ローン金利の目安となるローンプライムレートの引き下げなど金融緩和も進められているが、いまだ不動産市場に回復の兆しはみえてこない状況だ。

■今後の見通し

中国当局は相次いで不動産支援策を講じているが、効果は一部大都市に限定されているとの見方もあり、抜本的な解決には至っておらず、今後の不動産市場活性化に繋がるかは不透明といえる。政府からの更なる追加的テコ入れで不動産会社の資金繰りが改善されない限り、住宅購入者へ引き渡しも行われず、住宅市場の回復は見通せないといえるだろう。また、すでに中国不動産市場の低迷が世界経済にも悪影響を及ぼしており、中国当局主導の不良債権処理や追加支援策が待たれる状況だ。

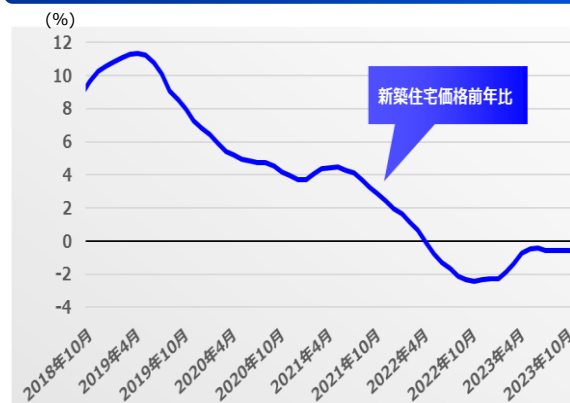
(市場営業部/秋元)

【図表1】中国の不動産開発投資（前年比）



(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表2】中国の新築住宅価格（前年比）



(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

【図表3】中国恒大集団と碧桂园の株価推移



(出所: Bloombergよりあおぞら銀行作成)

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