



Weekly Market Report

Dec 25, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

注目の日銀会合では金融緩和政策の維持を決定。今週は市場参加者少なく、方向感のない展開か

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上に往って来いの展開。週初は日銀会合を控えて限定的な値動きとなる中、大型M&A案件の報道がドル円の下値をサポート。19日の日銀会合では、市場参加者の間で様々な思惑がくすぶる中、金融緩和政策の現状維持を決定。その後の植田総裁の発言もハト派と受け止められたことで、円売りが加速。ドル円は一時145円手前まで上昇する場面も見られたが、144円以上での滞空時間は短く、ジリジリ下値を探る展開に。週末、米3QのGDP（確定値）が市場予想比で下振れたことからドル売りの展開となり、ドル円は142円半ばで越週している。今週は、年内の主要イベントをすでに消化し終わっていることから、方向感のない相場展開を予想。但し、市場参加者が少なく、流動性に乏しいことから、一時的に値幅が出やすい環境である点には注意が必要だろう。（市場営業部/嵯峨）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
12/26(火)	(日本) 失業率 (11月)	2.5%
12/27(水)	(日本) 日銀金融政策決定会合 (12月) 主な意見	-
12/28(木)	(米国) リッチモンド連銀製造指数 (12月)	-
12/28(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	21.0万人
12/29(金)	(米国) シカゴ購買部協会景気指数 (PMI)	50.5

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

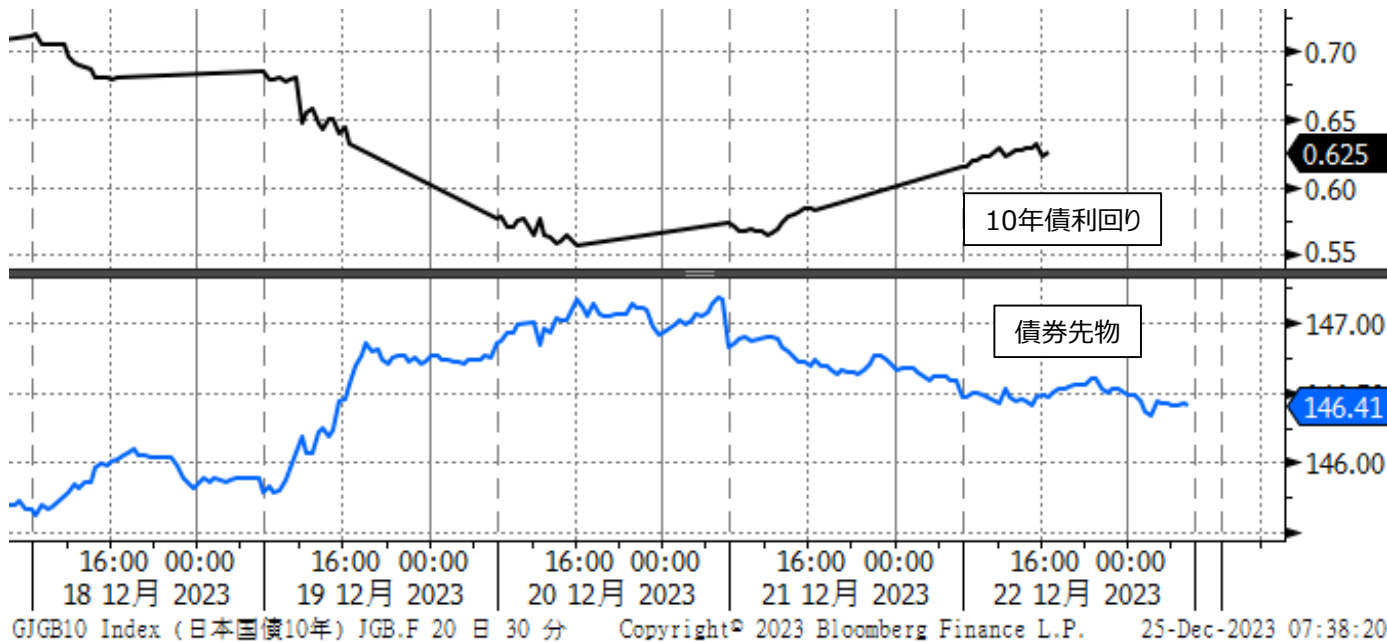
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
一色梓	141.50 – 143.00	今週は注目度の高いイベントもなく、年末の休暇ムードも広がっていることから、方向感に乏しい相場になると予想。
松楽俊樹	142.00 – 143.00	今週は植田総裁の講演、日銀会合の主な意見に注目だが、特段新しい材料が出てこないと思料され狭いレンジで推移か。

2. 円金利相場概況

日銀政策決定会合は政策変更なく、長期金利は低下

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

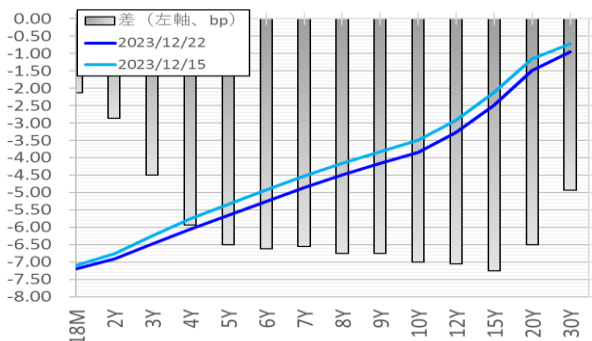


コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は低下。週初の10年国債金利は0.71%近辺からスタートだったが、火曜日の日銀金融政策決定会合で大規模金融緩和政策の現状維持が決定されたことで、政策修正期待が剥落し0.68%台から0.64%台まで低下。翌水曜日の朝は0.50%台後半でギャップダウンしてスタートし、日中に行われた流動性供給入札(5年超15.5年以下)も強めの結果となったことで10年国債金利は0.50%台半ばまでさらに低下する展開となった。金曜日は前日の米長期金利上昇や、流動性供給入札(15.5年超39年未満)が弱めの結果となったことで、10年国債金利は0.60%前半まで上昇して越週している。今週は海外休場も相次ぐ中、月曜日の植田日銀総裁の講演や水曜日の日銀金融政策決定会合の主な意見などが予定されており、相場が薄い中で金利の高下には注意したい。(市場営業部/飯野)

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）



(出所) Bloomberg

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	0.57% - 0.67%	27日には12月日銀政策決定会合の主な意見の公表が予定されているものの、年末相場で円金利の方向感はいずれと予想。
伊豆浦有里恵	0.57% - 0.69%	米金利の動きに加え、植田日銀総裁の講演や、12月日銀会合の主な意見などを確認しながら居所を探る展開か。

3. 今週のトピックス

日銀短観(2023年12月)のポイント

コロナ後の経済再開及び堅調なインバウンド需要を下支えに非製造業の景況感が好調

■ 業況判断DI【図表1,2】

- 2023年12月に発表された日銀短観における、大企業の業況判断DIは国内需給の改善を背景に製造業、非製造業ともに9月から改善した。特に非製造業についてはコロナ前の実績を超えて1991年12月以来の高い水準となっている。
- 大企業製造業DIは、前回調査時から3ポイント上昇の12となり、三四半期連続での上昇となった。業種別にみると、非鉄金属製造業や加工金属業では仕入れと販売のマージン改善の効果で前回調査から数値が回復。自動車製造業についても半導体不足の緩和による生産量の増加が寄与した。
- 大企業非製造業はDIは、前回調査時3ポイント上昇の30と高水準な結果となり、七四半期連続で改善。特に不動産代理店業の上昇幅が最も大きく、宿泊・飲食サービス業についてもインバウンド需要が好調であることやコロナ後の経済再開に伴う需要拡大が業況感の改善に繋がったとみられる。小売業も、価格転嫁による単価上昇を背景に堅調であった。
- 先行き(2024年3月)については、製造業、非製造業ともに低下が予想されている。海外経済の減速や中国の不動産市場への懸念が景況感の重石となる見込み。

■ 設備投資計画

- 2023年度大企業・全産業の設備投資計画については、前年比+13.5%と9月の+13.6%から0.1ポイント低下。雇用状況DIが前回の-24から-25へ悪化しており人手不足が深刻化していることが要因とみられる。
- ただし、人手不足が深刻化する中においても、コロナ後の経済活動再開の動きや脱炭素・DXなどに伴う投資需要を背景にソフトウェア投資については堅調な設備計画が維持されている。

■ 物価見通し【図表3】

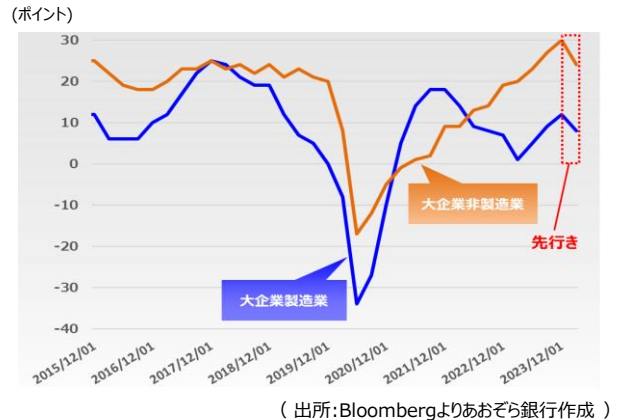
- 全規模・全産業の物価見通しの推移については、1年先は2.4%上昇と、9月調査時の2.5%から低下。3年先、5年先については前回調査時から横ばいとなった。
- 1年先・3年先・5年先ともに物価目標である前年比2.0%を上回り高止まっていることから、企業のインフレ期待は弱まっていないことが示されている。

■ 今後のポイント

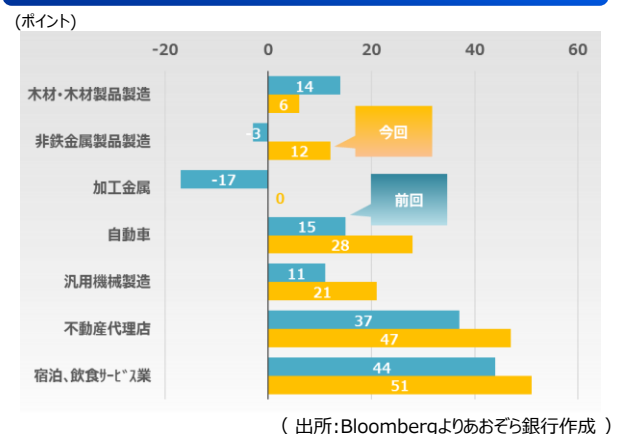
大企業製造業の景況感は引き続き改善方向とみているが、中国経済の回復の遅れが抑制要因となりそうだ。また、非製造業については物価上昇による消費の下押しや人手不足が重石となり小幅な改善に留まると見込まれる。中長期の物価見通しは2%を超える水準が続いていることから、今後の企業の賃金・価格設定動向に注目したい。

(市場営業部/秋元)

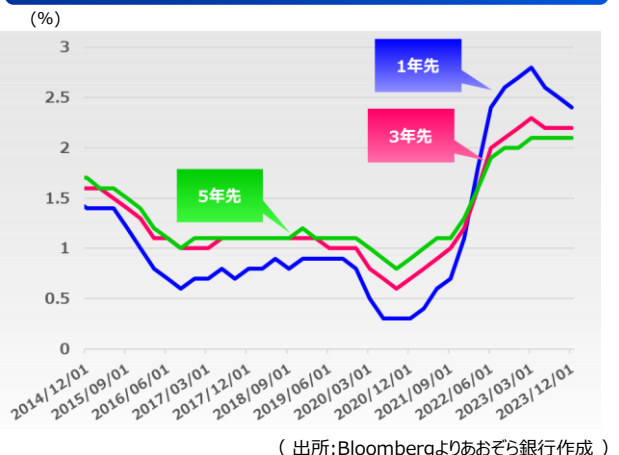
【図表1】大企業業況判断DI推移



【図表2】大企業業況判断DI業種別



【図表3】物価見通し推移(前年比)



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