

Weekly Market Report

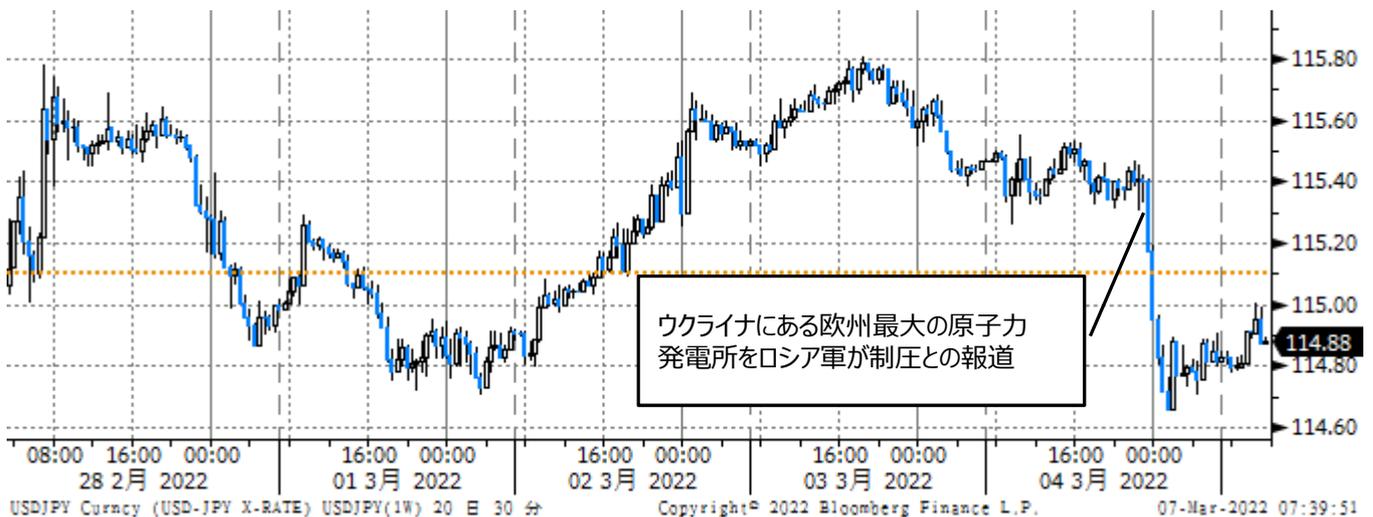
Mar,7 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

引き続きウクライナ情勢が市場のメインテーマとなる展開か。

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徐々にドル高円安へと進行していたものの、週末の地政学リスクの高まりから大きく反落する展開。週初はロシアの報復措置の発表・核戦力の特別警戒態勢の発令等、ウクライナ情勢の緊迫化から市場はリスクオフの反応。その後週半ばに実施されたパウエル議長の議会証言でのタカ派発言や米国の良好な経済指標の結果を受けてドル買いの流れとなり週間高値の115.80円近辺（約2週間ぶり高値圏）まで反発。しかし、ウクライナにある欧州最大の原子力発電所をロシア軍が制圧との報道を受けて市場はリスクオフの円買いが急激に進み114.65円まで急落、その後も小反発するも戻りは鈍く越週。今週も引き続きウクライナ情勢を巡るヘッドラインに市場は注視する展開か。また、インフレ面から米国の金融政策を見極めるうえで重要な指標となる米2月消費者物価指数にも注目。（市場営業部/治丸久）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
3/8(火)	10-12月四半期GDP (欧州)	0.3%
3/9(水)	10-12月四半期GDP (日本)	1.4%
3/10(木)	ECB政策金利 (欧州)	0.0%
3/10(木)	2月消費者物価指数 (米国)	7.9%
3/10(木)	新規失業保険申請件数 (米国)	22.0万件

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

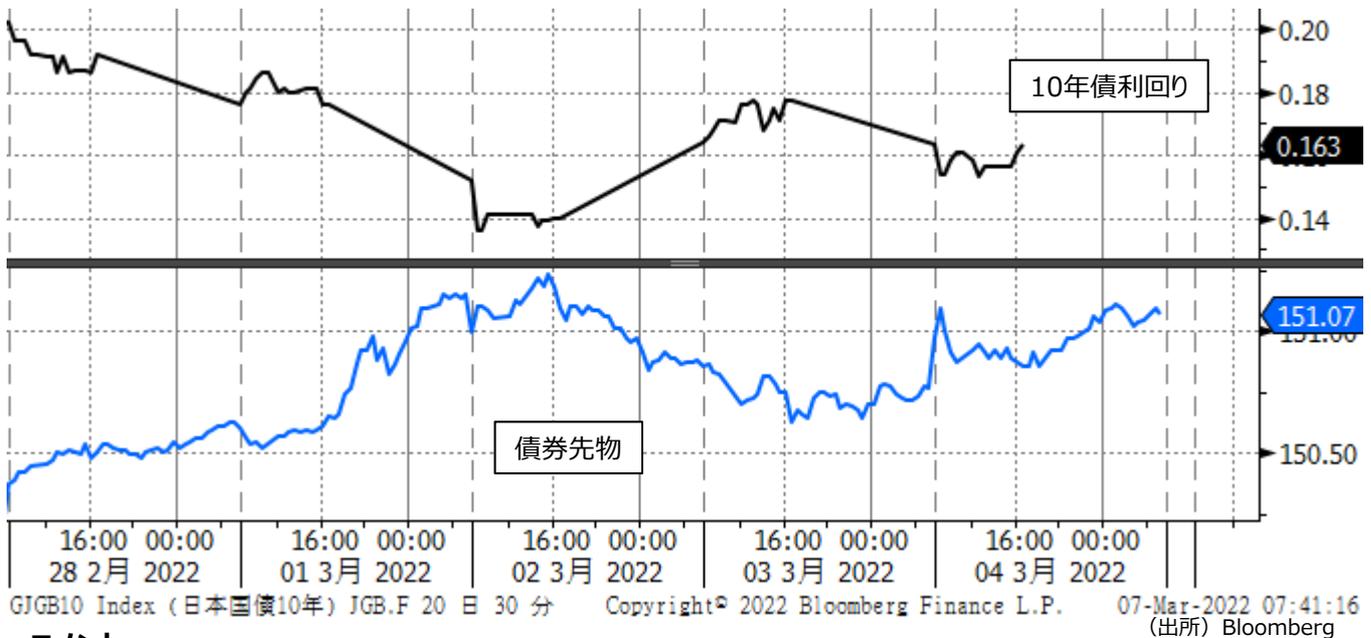
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
三原大希	114.20 - 115.80	次回FOMCの利上げは25bpとの見方が強く、ウクライナ情勢によるリスクオフ相場でドル円の上値は抑えられると予想。
山下航平	114.30 - 115.50	米CPIを抑えるも、引き続きウクライナ情勢に一喜一憂した相場からドル円は方向観が出にくい展開を予想。

2. 円金利相場概況

引き続きウクライナ情勢に振られるなか、FRBの利上げ圧力は一服

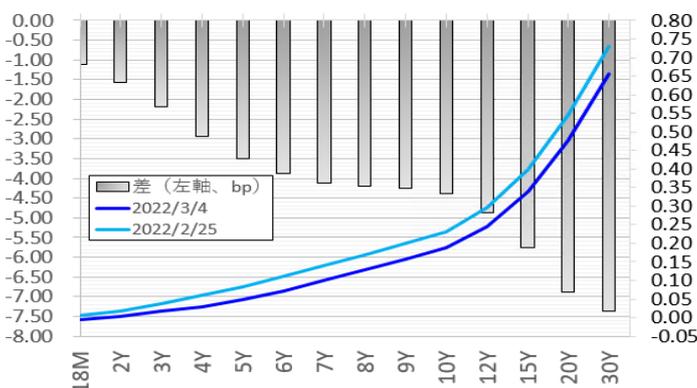
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年債利回りは0.14-0.20%前後でのレンジ推移となり、ウクライナ情勢が注視される中、堅調な入札結果を受けて若干の金利低下。週前半ではウクライナ情勢が緊迫する中で、欧米金利の低下圧力による影響が強かった。3月1日はリスクオフから海外市場で米金利が低下した流れを受けて始まった後、10年入札の堅調な結果を受けて金利は低下。週後半ではウクライナ情勢を受けて上下に振れる展開のなか米雇用統計を控えて様子見姿勢が強まった。3月3日の30年債入札は堅調な結果となったものの動きは限定的となった。今週は3月8日に5年債入札、10日に20年債入札が予定されている。米国の雇用統計後の米長期金利は一旦低下の反応が見られたことが円金利の下押し材料となるだろう。（市場営業部／小澤）

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）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
内田直樹	0.14% - 0.19%	今週もウクライナ情勢とインフレ動向をにらんだ展開が継続か。経済指標では、3/10発表の米CPIの伸びに注目。
伊豆浦有里恵	0.13% - 0.18%	ウクライナ地政学リスクと資源価格高騰による景気の先行き不透明感は強く、長期金利は低水準での推移を見込む。

3. 今週のトピックス

NZドル相場動向

ニュージーランド準備銀行の強い金融引き締め姿勢がNZドル相場を後押し

<ニュージーランドの金融政策と経済状況>

ニュージーランド準備銀行（中央銀行：RBNZ）は2/23の金融政策会合において、政策金利を1.00%とする25bpの利上げを行った【図表1】。政策金利の見通しについても2024年末の水準を3.35%とし、昨年11月時点の予測から75bp引上げたことに加えて、オア総裁は必要に応じてより大幅な利上げを行う可能性を強調しており、今後毎会合25bpの利上げが行われるとみられているが、場合によっては50bpの利上げもありうる状況だ。また、量的緩和プログラムについても7月以降バランスシートの縮小を開始し、これまでに買入れた債券を年50億NZドルのペースで圧縮、償還金の再投資は行わないとしている。このようにRBNZは先進国の中でも強いタカ派スタンスを表明していることからニュージーランドの2年国債金利も大きく上昇しており、NZドル相場の後押し材料となっている。

ニュージーランド経済については、昨年の利上げ開始のきっかけとなった住宅価格の高騰が落ち着きつつあるものの、世界的な供給制約の影響で2021年10-12月期のCPIは年率5.9%と1990年以来の高い伸びとなっており【図表2】、RBNZが想定している目標レンジである1.0-3.0%のほぼ2倍の水準となっている。RBNZはインフレが徐々に沈静化していくとみているが、積極的な利上げスタンスは当面継続しそうだ。

<ニュージーランドドル相場見通し>

当面のNZドル相場については堅調な展開が予想される。RBNZが強い金融引き締め姿勢を示していることに加えてニュージーランドの10年国債金利が先進国の中で相対的に高い水準となる3%近くまで上昇していることも海外からの資金流入要因となってくる。

また、ニュージーランドの輸出のうち約3割を占める乳製品の価格が上昇基調となっていることもニュージーランド経済にとって追い風となってくる。これは中国や東南アジアからの強い需要がある一方、新型コロナの行動制限で供給が追い付いていないことが原因となっており、需給のひっ迫はしばらく継続するとみられる。

懸念材料としては、今後のウクライナ情勢の展開だろう。リスクオフのドル買い円買いが進行する局面ではNZドルも弱含みそうだが、ウクライナ情勢が沈静化してリスクオン地合いが強まる局面においては、NZドルは他通貨対比でのアウトパフォームが期待できそうだ。

当面のNZドル相場については、対ドルでは0.6500-0.7000、対円では200日移動平均の78.00円を中心とした75.00-81.00円を想定している。【図表3】

(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

【図表1】 ニュージーランドの政策金利と国債金利



(出所:Bloomberg)

【図表2】 ニュージーランドのCPIと住宅価格指数



(出所:Bloomberg)

【図表3】 ニュージーランドドル相場 (対円、対ドル)



(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