



Weekly Market Report

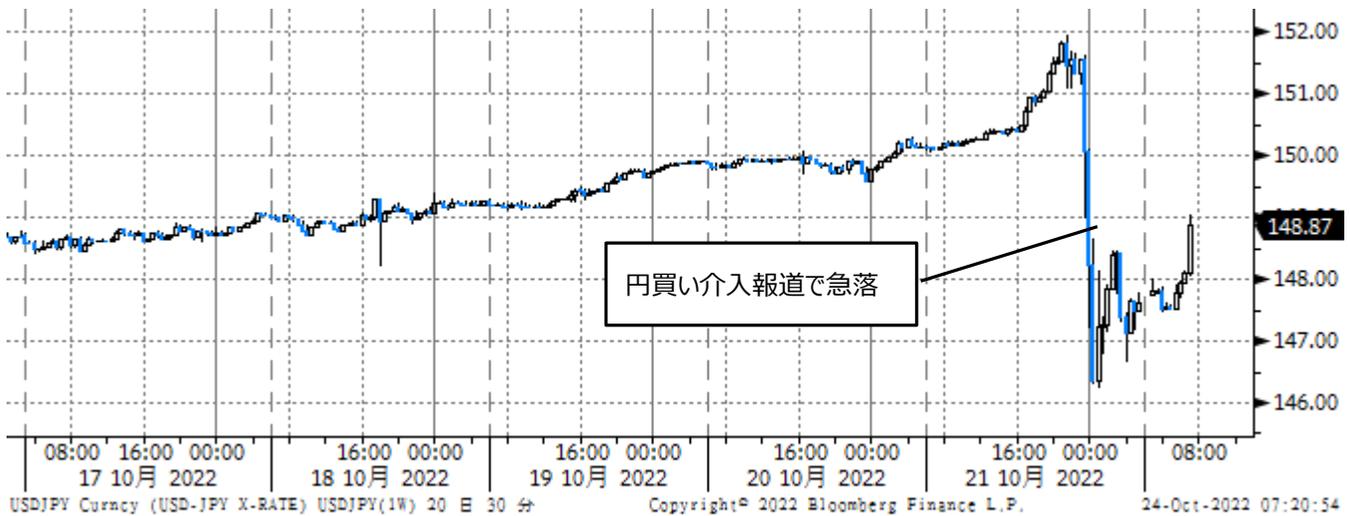
Oct 24, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

32年ぶり円安水準も、介入報道で5円以上急落。今週は底堅い展開か。

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、底堅く推移するも介入報道で急落する展開。週初から目立った材料のない中、ジリ高推移が続き、FRB高官のタカ派発言が相次いだことで米金利が一段と上昇、連れる形でドル円も底堅い展開に。週末にはトラス英首相の辞任報道を受け、対欧州通貨でのドル高も相まって節目の150円台に到達も、152円に近づくと円買い介入と思われる動きで5円以上急落と円安に歯止めがかかり、146円台まで下落。その後は上下に値動き激しく147円台で越週。今週は日銀金融政策決定会合が控える中、金融緩和政策に変更なしの公算が大きく、引き続き介入警戒感がありながらも日米金利差の拡大や貿易赤字を意識した円安傾向か。経済指標では米GDPやPCEデフレーターなど重要指標の発表を控え、良好な結果ならドル円を下支えしそうだ。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/25(火)	(米国) 消費者信頼感指数	105.3
10/27(木)	(米国) 第3Q 実質GDP	2.3%
10/27(木)	(欧州) ECB理事会	-
10/28(金)	(日本) 日銀金融政策決定会合	-
10/28(金)	(米国) PCEコアデフレーター	5.2%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

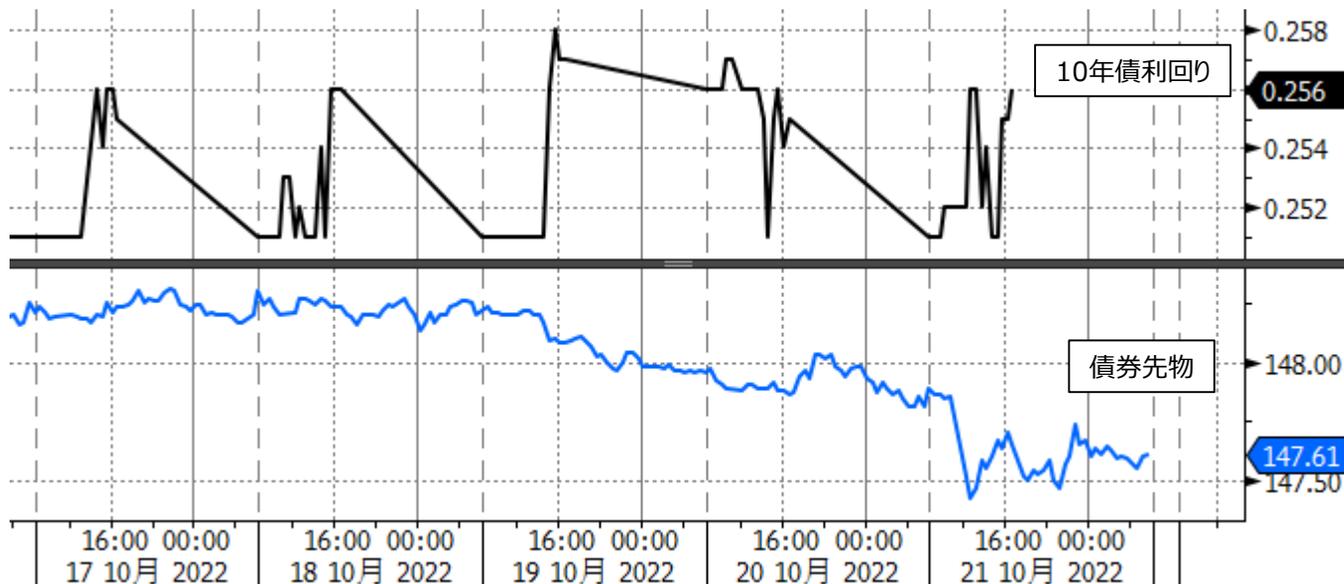
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	145.50 - 150.50	27日発表の米実質GDPに注目。介入の警戒感は継続するものの、プラス成長となれば再び150円を試す展開か。
鈴木万里子	145.00 - 151.00	今週は日銀金融政策決定会合、米国での重要経済指標等材料が目白押し。介入警戒感もあり、値動きの荒い展開か。

2. 円金利相場概況

海外金利上昇の流れから円金利上昇基調は継続。今週は日銀の政策決定会合が焦点に。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



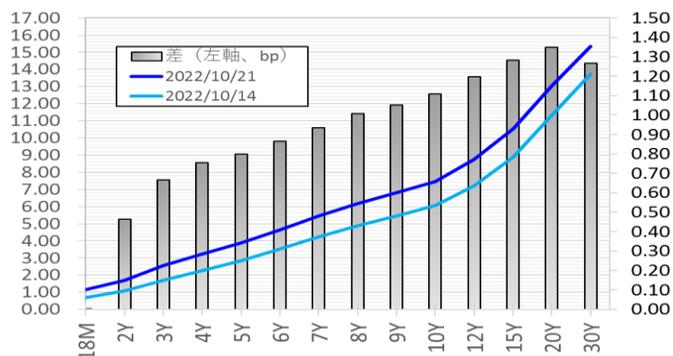
(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.250%を超える水準でもみ合う展開。週初は、先週末にFRBによる金融引き締めが長期化するとの見方により米金利が上昇したことで国内債の売りが先行してスタート。その後の日銀買い入れオペや20年債入札は無難に通過し、狭いレンジで推移。週中には米20年債入札が債券売りを誘う結果であったことや英国CPIが強い内容であったことから米金利が大幅に上昇したことで、一時0.258%台と日銀が上限としている0.250%を大きく超える場面もあった。週末にかけも海外金利上昇の流れを受け、上昇基調が続き0.250%を超える水準が続くも、日銀が指し値オペ（公開市場操作）を実施していることから、金利上昇は限定的となっている。今週の10年国債金利は、27日から開催の日銀の金融政策決定会合が焦点となるが、引き続き0.250%付近を上下する展開か。従来通り、政策の現状維持が確認されれば、円金利上昇も抑制される展開になると予想。（市場営業部/嵯峨）

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
加藤祐樹	0.235% - 0.250%	11月のFOMCの結果を見極めるため、日銀はYCC政策を維持し、円金利は引き続き0.25%近辺にて推移する展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.240% - 0.255%	FRBの利上げ減速観測が浮上し日銀政策修正を見込んだ売り圧力への警戒感是和らぐも、円長期金利はレンジ内推移を予想。

3.今週のトピックス

～銅市場アップデート～

銅の国際指標であるロンドン金属取引所（LME）の3カ月前物価格は、3月に過去最高値である10,845ドル/トンを付けた後、7月には一時7,000ドル/トンを割る水準まで大幅に下落。その後は一進一退の動きを続けている。本稿では銅相場の今春以降の動きを需給面も含めて振り返ってみたい。

産業用金属の主要生産国であるロシアへの経済制裁により、供給懸念の高まりやエネルギー価格の高騰から、銅相場は3月に過去最高値を更新。しかし、銅の最大消費国である中国において新型コロナ感染拡大対策としてロックダウンなどの行動制限措置が長期化したことや、米国連邦準備理事会を始めとした主要国中銀がインフレ抑制のための金融引き締めを本格的に開始したことにより、世界景気減速懸念の強まりから銅価格は5月に一時9,000ドル/トンを割る水準まで低下した。

6月初旬には、中国の上海市が3月下旬から継続していたロックダウンを全面解除したことや、EUによるロシア産原油の禁輸合意などを受け、銅価格は一時9,800ドル/トンまで回復した。しかし、中国がゼロコロナ政策下、再び一部制限措置を発動したことによる中国経済鈍化懸念や、米国のインフレ加速による大幅利上げ期待の高まりから外国為替市場でドル高が進展し、ドル建てで取引される国際商品全般の割高感が強まり、銅価格は急速に低下。7月には最高値から約36%下落した6,955ドル/トンを付けた。その後、中国政府は低迷する不動産セクターのテコ入れを主軸に、8月下旬には1兆元（約20兆円）相当の景気刺激策を発表したことから銅の需要増加期待が高まり、ドル高が継続する中でも銅価格は7,000ドル/トン以上を維持して推移している。【図1】

投機筋のロングとショートネットしたポジション推移では、金融緩和で膨らんでいたロングポジションを手仕舞う動きが加速し、4月下旬から持ち高は売り越しに転じた。一方、ショートポジションは安定した水準で推移していることから、ドル高進局面においても投機筋はショートを積み増す動きを取っていない事が見て取れ、方向感の無い状態が継続している。【図2】

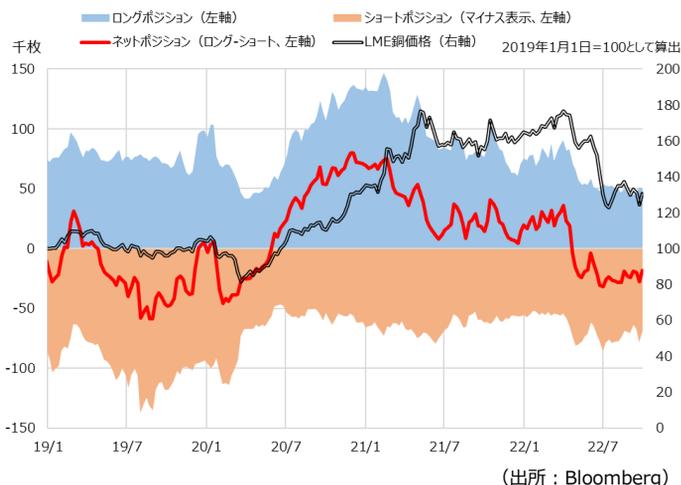
供給面では、銅鉱石の世界シェア約27%を占める世界最大の生産国であるチリの生産量は、8月において14カ月連続で前年同月比を下回っている。累積ベースでは前年比約▲6%で推移し、深刻干ばつによる利用可能な水資源の減少、鉱石の品位低下などにより銅の採掘減少が継続している。【図3】

LMEは9月に英国政府が制裁対象に加えた銅・亜鉛生産大手のUra Mining and Metallurgical Company（露銅生産シェア約4割）の新規納入を制限。10月初旬には、ロシア産金属の取引と倉庫保管に対する規制の是非について正式に協議を開始するとして、市場参加者から意見を募集すると発表。ロシアは銅鉱石生産において世界シェア4%ほどだが、世界的な銅鉱石の品位低下が進行するなか、ロシア産銅を代替できる生産能力は限られていると見られており、供給面での懸念が高まっている。 （市場営業部/木田）

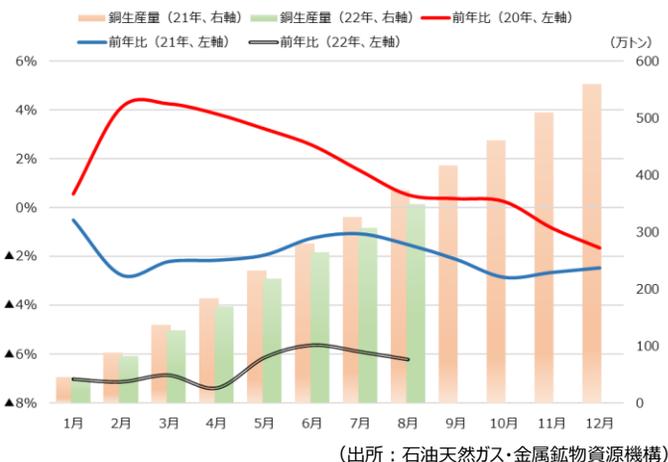
【図1】LME銅価格とドル指数の推移



【図2】銅先物の投機筋ポジション推移



【図3】チリの銅生産量推移（累計ベース）



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