



Weekly Market Report

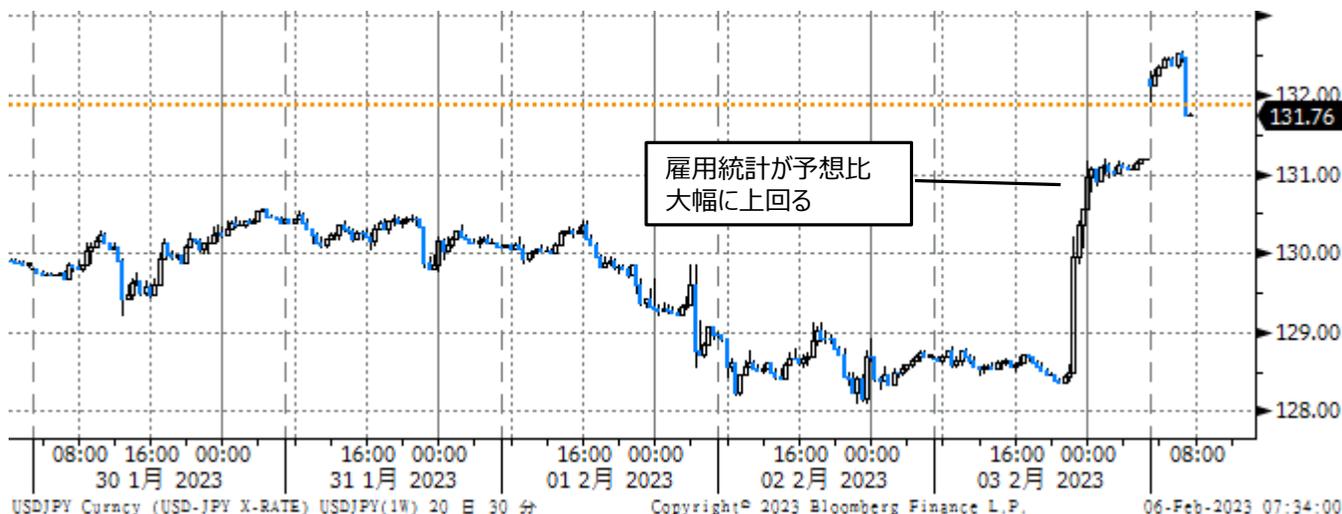
Feb 6, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米当局者発言や日銀総裁人事でドル高トレンド再開となるか

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、FOMCでは利上げ幅25bpと減速、更に複数回の利上げが適切になるとの認識が示されるもパウエル議長にタカ派的な発言は無くドル売りに。ECBは予想通り50bps利上げを決定、次回再び50bps利上げを実施する意向が表明されるもその後の金融政策の道筋については検証するとした。BOEは2人が据え置きを主張し利上げサイクル終了の可能性が示唆された。主要3中銀のややマイルドなスタンスを受け週半ばにかけて128円近辺まで下落。しかし週末の米雇用統計では非農業部門雇用者数が予想を大きく上回り、力強い内容を受けて131円台前半まで急伸となった。今週は日銀総裁人事に関する報道が注目。両宮氏の場合は黒田総裁と共に金融緩和政策を推進してきた人物であり円安方向に警戒。週末の経済指標を受けてドル高トレンド再開の可能性もあるが、テクニカル的には上値が重い状況であり1/6高値の134.70円台を上抜けない限り長期的な下落トレンドは継続とみる。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/6(月)	(欧州) 12月小売売上高(前年同月比)	-2.7%
2/7(火)	(豪州) RBA政策金利発表	3.35%
2/10(金)	(日本) 日銀総裁人事	-
2/10(金)	(英国) 第4 QGDP (前年同月比)	0.4%
2/10(金)	(米国) 2月ミシガン大学消費者マインド	65.0

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	130.50 – 134.00	2/7のパウエル議長の発言に注目。1月米雇用統計の結果を受け、タカ派的な発言があれば一段のドル高進行を予想。
鈴木万里子	128.00-132.90	10日に国会提示予定の日銀総裁人事案において、黒田路線と異なるサプライズがあれば円買いにつながる可能性も。

2. 円金利相場概況

日銀次期総裁人事で金利低下圧力がかかる展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

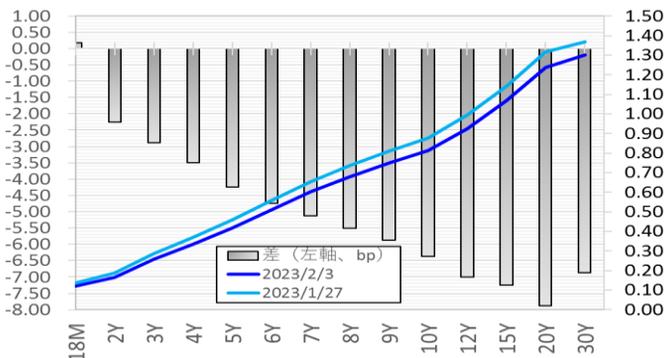
(出所) Bloomberg

先週の円金利相場（10年債利回り）はYCC上限0.50%近辺での狭いレンジ内での推移となった。週初0.47%台後半で取引を開始した円金利相場は、2/1のFOMCを見据えながら高基調となり、1/31に共通担保オペの比較的弱めな結果を受けて一時0.50%まで上昇。注目されていたFOMC結果は、事前予想通り0.25%利上げを決定し、その後のパウエル議長記者会見ではハト派的な印象を市場参加者に与えたことから、米金利の低下に伴い円金利も一時0.47%台まで低下。その後は債先に戻売りが入り0.49%台で越週となった。

先週FOMC（1/31-2/1）、BOE（2/2）、ECB（2/2）と相次いだ主要各国の中銀イベントは無難に通過したものの、週末に発表された米雇用統計はNFP（+51.7万人）を中心に非常に強い内容であったことから米金利は急上昇。一方、日本では週明け早々「日銀次期総裁への就任を両宮副総裁に打診」との報道から、現状の金融緩和政策継続観測が高まる可能性が高く、米金利の動きに反して円金利に対しては低下圧力がかかる展開になると予想する。（市場営業部/梅村）

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
正村光太郎	0.40% - 0.50%	今週は、前週の米雇用統計の大幅改善による米金利上昇懸念と、日銀総裁人事の観測報道による高下に注意したい。
伊豆浦有里恵	0.47% - 0.50%	米雇用改善を受け、利上げ打ち止め感の高まりが後退。一方で、本邦債券相場は日銀の新体制待ちで警戒感強まる。

3. 今週のトピックス

人民元相場見通し

ゼロコロナ政策の終了による中国景気の回復期待が人民元相場を下支え

<中国の経済状況>

中国の2022年10-12月期実質GDP成長率は前年比2.9%増と7-9月期の3.9%増から減速。2022年通年の成長率も3.0%増と1970年以降で2番目の低成長にとどまった【図表1】。これはゼロコロナ政策による経済活動の滞りに加え、昨年12月に規制が緩和された後も感染者数の急増でサプライチェーンの混乱や人手不足が発生したことが背景とみられる。12月の小売売上高についてもコロナ禍における貯蓄志向の高まりもあって前年比で1.8%減と低迷が続く結果となったが、主要都市では地下鉄の利用者数が増加するなど感染拡大にもピークアウトの兆しがみられており、今後はサービス業を中心とした消費活動の回復や労働制約の緩和によって経済成長率が押し上げられると考えられる。2023年の実質GDP成長率は5%前後の増加が予想されている。

また、中国政府が景気回復を優先課題として、不動産やIT関連業界への規制を緩和する方向に転換したことも中国景気を後押しする材料となってくる。

<中国人民銀行（PBOC）の金融政策>

PBOCはゼロコロナ政策に伴う景気減速を受けて2021年から金融緩和を再開しており、これまでに預金準備率を12.50%から11.00%、最優遇貸出金利（LPR）を1年もので3.85%から3.65%、5年もので4.65%から4.30%に引き下げてきた。米国FRBが金融引き締めを急速に進める一方、PBOCの金融緩和で中国金利は低下基調となったため、2022年は米中金利差が逆転、金利差の拡大が人民元安の背景となっていた。ただし、ゼロコロナ政策の終了に伴う景気回復期待から中国10年国債金利も上昇に転じ、米国金利との金利差は縮小してきている【図表2】。

<当面の人民元相場見通し>

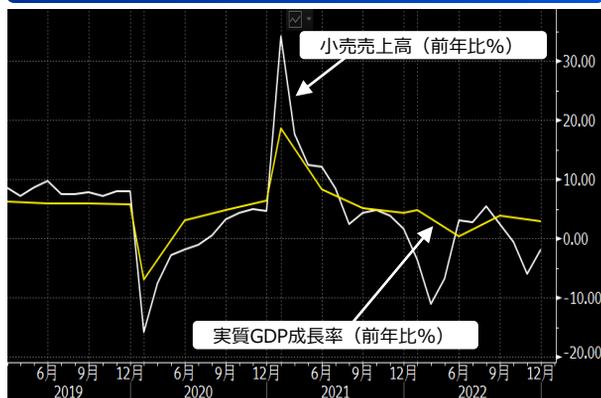
オフショア人民元（CNH）の対ドル相場は、昨年4月の上海ロックダウンで景気の悪化懸念が強まったことから、2022年10月には2007年以來の安値となる7.3749を付けたが、ゼロコロナ政策の終了後は大きく買戻しが進行し、2023年1月には6.7割れの水準まで上昇。米中金利差の縮小や中国の貿易収支が黒字となっていることも後押ししたとみられる。

今後はさらに中国の経済活動が活発化していくと見込まれるため、人民元相場は底堅い展開となりそうだが、台湾をめぐる米中対立は継続しており、突発的な軍事衝突への警戒が人民元の上値を抑制しそうだ。

当面のレンジとしては、対ドルでは6.5000-7.0000、対円では200日移動平均線のある19.80円をレジスタンスとした18.50-20.00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 晃）

【図表1】中国の実質GDP成長率と小売売上高



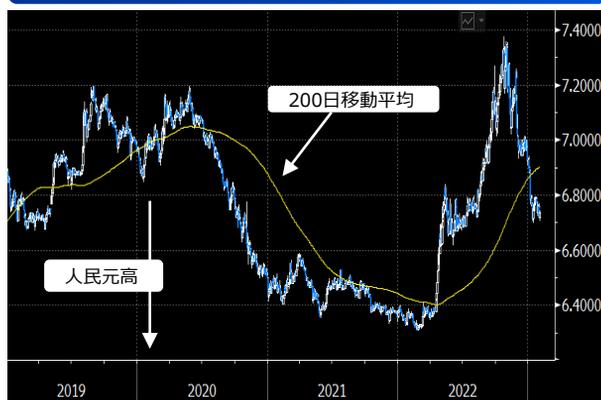
（出所:Bloomberg）

【図表2】中国と米国の10年国債金利 (%)



（出所:Bloomberg）

【図表3】オフショア人民元（対ドル）相場



（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