



# Weekly Market Report

Apr 24, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

ドル円135円台からは動きづらい展開が続くそう。

### USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

### コメント

先週のドル円は、前週のドル買いを引き継ぎ、NY連銀景況指数はマイナス予想がプラスの結果となりポジティブサプライズに。米住宅着工件数も予想を上回り、米当局者からは利上げ終了後かなりの期間金利水準を維持するといった発言もありドル買いに。日銀会合でのYCC修正について日銀内で慎重な意見が広がっているとの報道もあり約1か月ぶりに135円台をのせた。ただ、フィラデルフィア連銀景況指数が大幅に予想を下回りその他弱い指標が続くと133円半ばまで下落。週末は米PMIの良好な結果を受けて134円前半まで反転上昇して越週。今週は日銀会合は現状維持が見込まれている可能性は捨てきれないため結果が出るまでは上値重い展開となりそう。米PCEコアデフレーターは低い伸びが予想されておりインフレ鈍化基調が示された場合は5月利上げ後の利上げ停止の思惑が高まりドル円の上値を抑制しそう。

(市場商品部/CDG)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/25(火)	(米国) 消費者信頼感指数	104.0
4/26(水)	(豪) CPI	6.6%
4/27(木)	(米国) GDP	2.0%
4/28(金)	(日) 日銀政策金利	-0.1%
4/28(金)	(米国) PCEコアデフレーター	4.5%

### USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

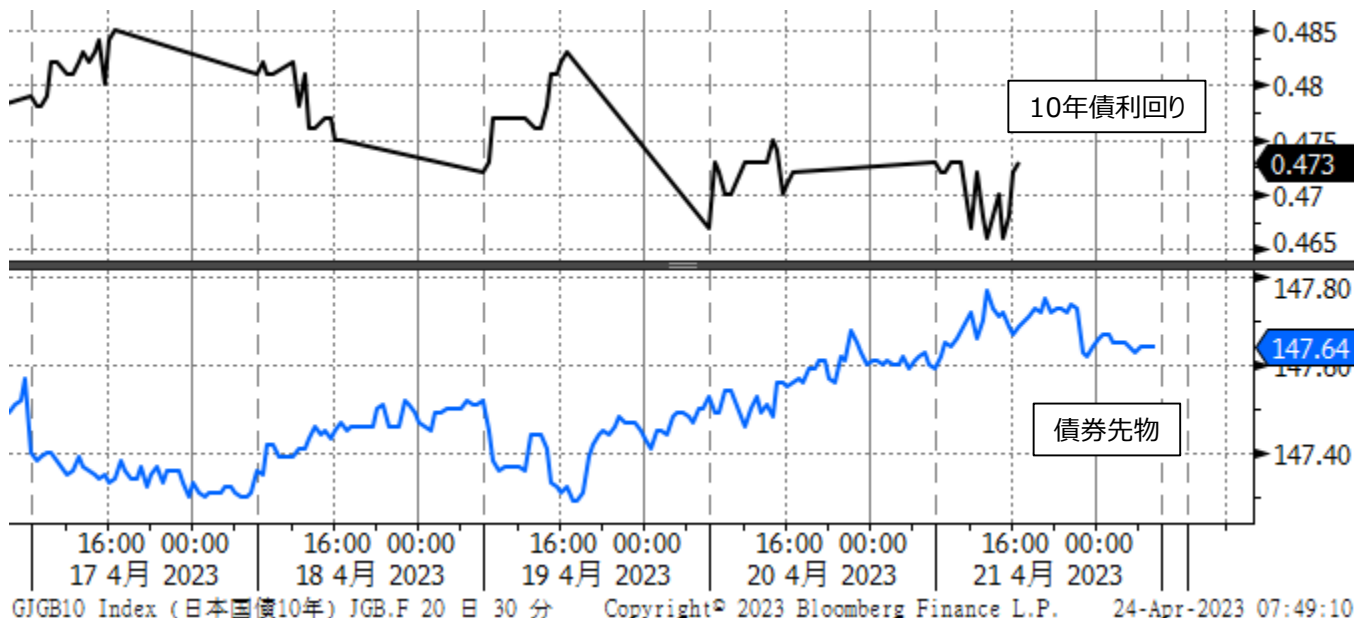
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	133.20 – 135.00	主要国の金融政策イベントを控えて、底堅い展開も、日銀会合の前後では政策修正期待から円買いが先行する可能性も。
鈴木万里子	131.00 – 134.90	BOJに注目。現状維持の一方、金融政策の点検・検証について言及があれば将来的なYCC修正期待が広がりドル売りに。

## 2. 円金利相場概況

今週は日銀政策会合に注目。週末の日銀政策会合を控え、円金利の低下余地は限定的か。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

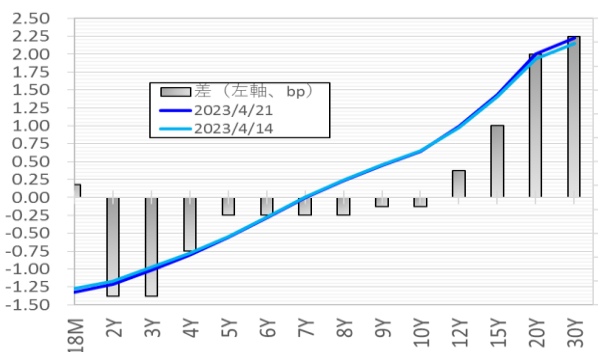


### コメント

(出所) Bloomberg

週初の10年国債金利は、FRBの利上げ継続期待が売りに繋がったことで0.48%でスタートしたが、火曜日には前日の10年国債金利が約1ヶ月ぶりの水準に上昇したことが反動買いに繋がり、0.47%に低下。週中は横ばいで推移し、木曜日には日銀の金融政策修正期待が後退したことが買戻しに繋がったものの、20年国債入札がやや弱めな結果だったことが売りに繋がり、方向感に欠けた。週末には0.46%に低下し、米金利低下が買いに繋がったほか、日銀の国債買い入れオペにより需給の逼迫が意識されたことも相場を支えた。一方で週末発表の3月全国消費者物価指数（エネルギー・生鮮除く）は前年同月比+3.8%と、市場予想（+3.5%）と前回結果（+3.6%）を上回る堅調な結果となったにもかかわらず特段材料視されなかった。今週は週末の日銀政策会合を控え、日銀が23年度物価見通しの引き上げを検討しているとの一部報道もあることから、10年国債金利の低下余地は限定的になると見る向きもある。（市場営業部/平田）

### 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
小野口裕美子	0.40% - 0.50%	27・28日の日銀決定会合を控えて過半ばまでは動きづらい展開。YCCに政策修正なければ円金利低下を予想。
亀田則子	0.38% - 0.50%	今週は日銀決定会合が27-28日に控えており動きづらい展開。政策修正がなく現状維持だった場合は金利低下を予想。

### 3. 今週のトピックス 新興国経済アップデート

#### 【2023年見通し】 ルラ新政権発足後のブラジル動向

##### ブラジル金融政策委員会 (COPOM)

3月22日に実施されたブラジル金融政策決定委員会 (COPOM) は、5 会合連続で政策金利を13.75%に据え置くことを全会一致で決定した。欧米で広がった金融不安を懸念する発言もあったが、インフレ懸念は依然として根強いいため、金利水準を維持。

今月10日に発表されたブラジルのIPCA (拡大消費者物価指数) は4.65%となり、昨年4月の12.13%をピークに下落基調にある【図1】。しかし、これはボルソナロ前政権の物価抑制策が影響していると見られ、本質的なインフレピークアウトとは言えないだろう。また、中銀からは「デイスインフレプロセスが期待通りに進まない場合は引き締めサイクルの再開を躊躇しない」といったタカ派発言も目立つことから、今後の政策会合での利下げ見通しは後退し、金利据え置きが続くと予想。タカ派姿勢を維持するブラジル中銀に対し、ルラ大統領は「13.75%の政策金利は高すぎる。」と批判。政治的立場からハト派発言がなされる中、中銀の独立性が保たれるのかにも注目だ。

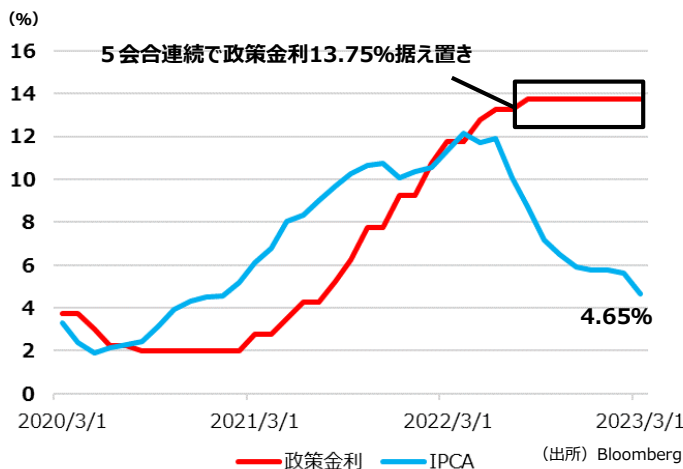
##### ルラ政権の動向

ルラ大統領が就任してから約3か月が経過した。就任当初はボルソナロ前大統領の支持者が議会、大統領府襲撃を起こす等予断を許さない状況であった。現状、暴動は落ち着いているが選出時47%であった支持率は29%と低迷している。当初支持されていた社会福祉政策に注力する姿勢と異なり、「気がかりなのはこの国の成長と雇用創出だが、きっと成功する。」と発言し、インフレで打撃を受けた経済の再生を目指す姿勢を強調している。また、ルラ大統領は習近平氏と北京で会談。「中国との関係をより緊密にする。」と述べ、ブラジル最大の貿易相手国である中国との関係強化を試みた。経済回復、支持率上昇につなげるべく、自らの強みである外交力を活かし、ボルソナロ前政権で滞った各国との外交を復活させようと奔走している様子だ。

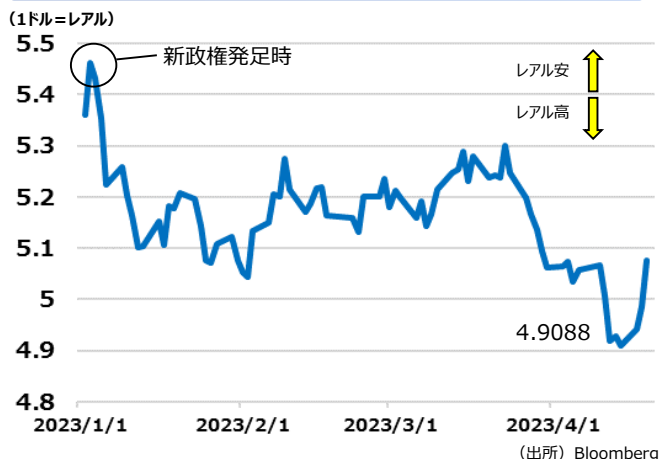
##### 今後のリアル相場見通し

年初は政治不安から、一時1ドル = 5.47リアルまでリアル安に振れたものの、直近で1ドル = 4.9リアル程度までリアル高が進行【図2】。マーケットでは引き続きリアル高相場が予想されている。理由として、①米国のインフレ鎮静化が見られ、過度な金利上昇期待が後退していること。②中国経済が回復し、鉄鉱石需要が高まっていること。③ブラジル中銀がタカ派姿勢であることがあげられる。昨年同時期同様、1ドル = 4.5リアル台まで進む可能性もあるだろう。一方、3/2に発表された22年10月-12月GDPが21年以来のマイナス成長に【図3】。高金利据え置きの姿勢が投資の重しになっていると見られる。政策金利引き下げを訴求するルラ大統領の支持率上昇とともに中銀への介入が増加し、金融緩和につながる可能性もあり、リアル安になる可能性も捨てきれない。(市場営業部/鈴木)

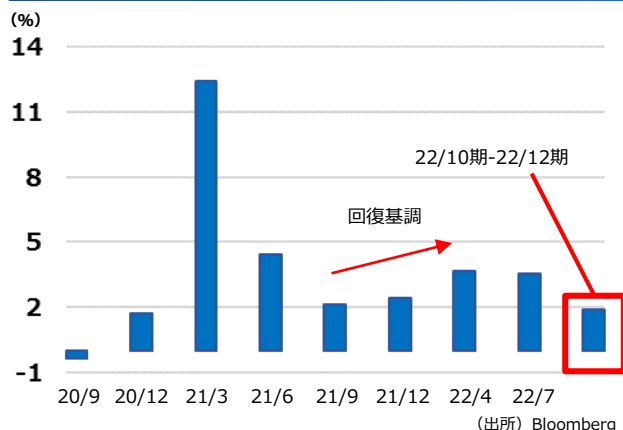
【図1】ブラジル政策金利とIPCA (拡大消費者物価指数)



【図2】リアル相場 (対米ドル)



【図3】ブラジルGDP



## 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