



# Weekly Market Report

Jul 18, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

各国金融政策決定会合を控え、様子見ムードか。

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は137円台から高値は143円のレンジで推移。週末の雇用統計と実需買いからドル円は143円まで上昇。以降、日銀YCC修正観測が期待され、円高圧力が強まった上、米長期金利が4%を割り込み140円台まで下落。さらに、12日発表された米CPIが予想を下振れ、138円台まで下落。週末は日10年債利回りが上昇したことで137円台まで下落。その後、米金利上昇や米経済指標の期待インフレ率が予想を上回ったことから139円台まで上昇し、138円台後半で越週。今週のドル円相場は、各国金融政策決定委員会を来週に控え、特段大きな動きはないと想定。しかし、今会合では利上げが確実にされている欧米に反し、政策に不透明感が残る日銀は注目されており、週末発表のCPIやヘッドラインには警戒。(市場営業部/鈴木)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
7/17(月)	(中国) 4-6月期GDP	0.8%
7/18(火)	(米国) 6月小売売上高	0.5%
7/19(水)	(欧州) 6月消費者物価指数	5.5%
7/20(木)	(米国) 6月中古住宅販売件数	422万件
7/21(金)	(日本) 6月全国消費者物価指数	3.3%

### USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

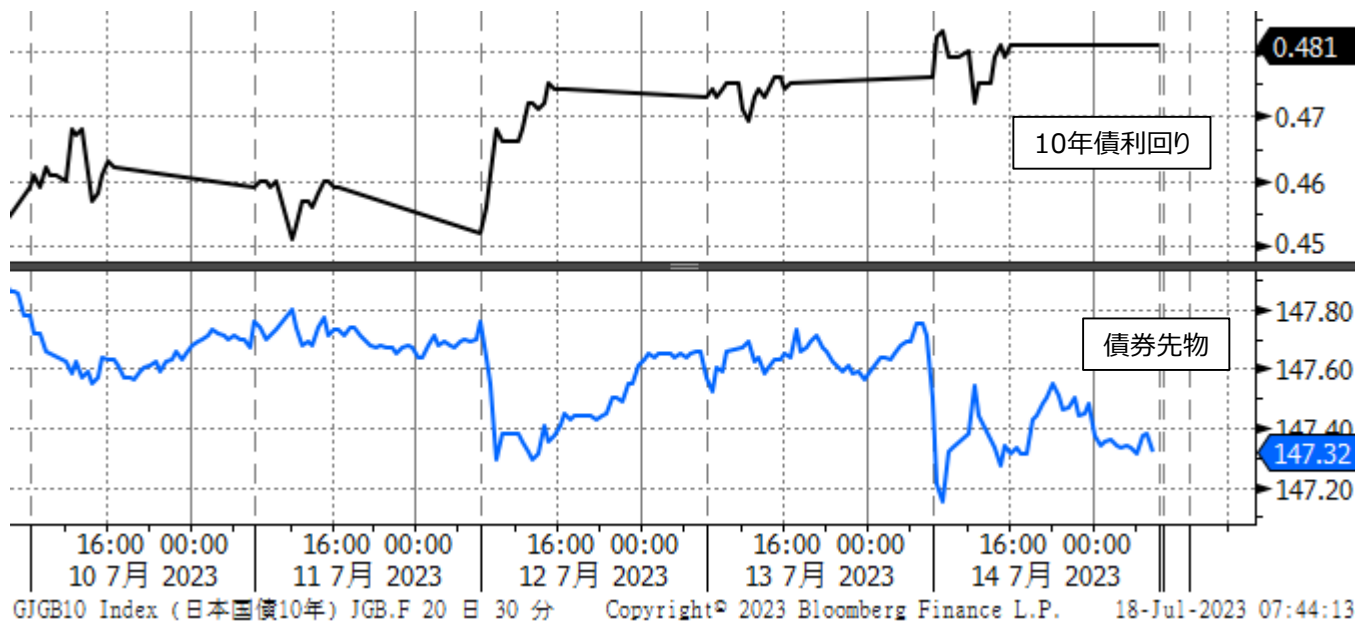
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	136.75 – 139.50	来週FOMC・BOJを前に様子見ムードの展開予想。一方で日銀の政策修正観測は根強く、円高リスク高いか。
松榮俊樹	137.50 – 139.50	7/18米国の小売売上高の結果に注目だが、来週のイベント (FOMC・BOJ) まで大きな動きは無いと史料。

## 2. 円金利相場概況

今週は全国消費者物価指数が注目。日銀の政策修正への期待から金利上昇圧力の強い展開か

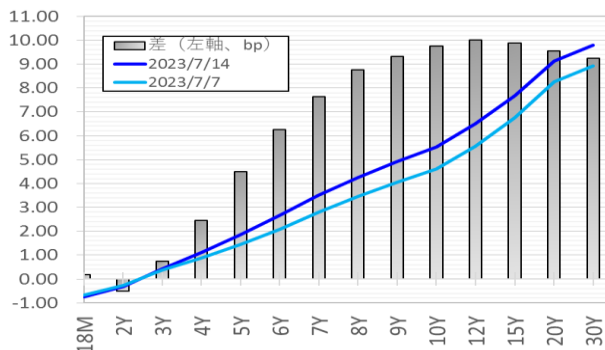
### 10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



### コメント

先週の10年国債金利は上昇基調。週初は、前週末の米雇用統計後に米長期金利が上昇した流れを受けて、10年国債金利は0.46%近辺から開始。火曜日に実施された5年国債の入札が順調だったことで小幅に金利低下する場面もあったが、日銀のイールドカーブコントロール（YCC）政策修正への期待から水曜日には0.47%台まで上昇する展開となった。注目されていた米消費者物価指数については総合が+3.0%、コア指数が+4.8%とインフレ鈍化の傾向が示されたが、円金利への影響は限定的。木曜日に実施された20年国債の入札は、平均落札金利1.070%、最高落札金利1.072%、応札倍率が3.38倍、テール幅4銭と強い結果になったものの、金曜日の新聞報道で日銀のYCC修正観測が再び高まると10年国債金利は0.485%を付けることとなった。今週は金曜日に発表される全国消費者物価指数が注目。予想を上回る結果となると、日銀会合での政策修正期待が高まり、円金利の上昇圧力となりそうだ。（チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我）

### 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
飯野りさ子	0.44% - 0.50%	日銀政策修正への警戒感より、金利が上昇しやすい地合い。21日発表の全国CPIの結果にも注目。
伊豆浦有里恵	0.43% - 0.49%	日銀政策決定会合を確認するまでは上値追いには慎重姿勢も、積極的な現物債売りも見込み辛く神経質な展開を予想。

### 3. 今週のトピックス

#### コモディティ全般について

#### 2023年上半期コモディティ全般の振り返りと下期に向けての見通しについて

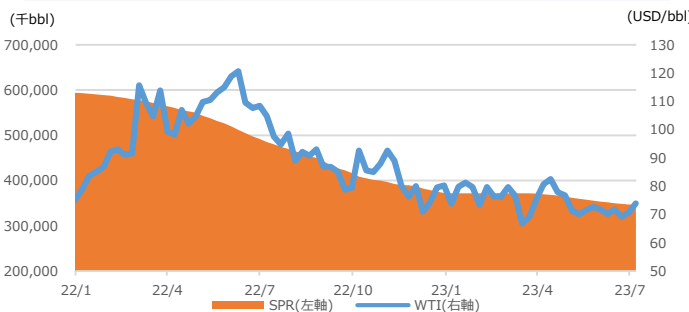
**エネルギー** WTI原油先物推移は、1~2月は75~80ドル/bblの狭いレンジで推移していたが、3月に入りシリコンバレーバンク(SVB)破綻による金融不安から80ドル/bbl台から一時65ドル/bbl台まで下落した。その後、80ドル/bblまで反発する局面も見られたが、中国の経済指標の悪化とFRB議長の追加利上げ示唆から下落基調となった(6月末時点で年初来約13%の下落)。ただし、OPEC+の減産、またバイデン政権は約40年ぶりレベルまで低下した戦略石油備蓄(SPR)を67~72ドル/bblで買戻しに動く方針のため、約70ドル/bbl近辺でのサポートが見られる。下期に関しては、米欧の利上げと中国経済悪化による需要減少よりもSPRの買い増しなどの要因により65~75ドル/bblがサポートされよう。

**非鉄金属** 非鉄金属の代表格である銅の価格は、中国のゼロコロナからウィズコロナへの方針転換、FRBの利上げ停止期待から1~2月は9,000ドル/MT台の高値で推移。しかし3月のSVB破綻とスイス金融大手のクレディスイスの経営不振などにより一時8,400ドル/MT台まで下落。4~6月はFRBパウエル議長の追加利上げ示唆と中国経済指標の悪化から8,000ドル/MT台まで下落し、5月下旬に節目の8,000ドル/MTを割ったラインでは反発。6月20日に中国金融当局は政策金利にあたるローンプライムレート期間1年と期間5年以上をそれぞれ0.1%ずつ利下げしたが、想定以上の金融・財政政策などが発表されなかったため反落した。下期も弱い中国経済指標が続くようであれば次の節目である8,000・7,500・7,000ドル/MTなどが注目される。

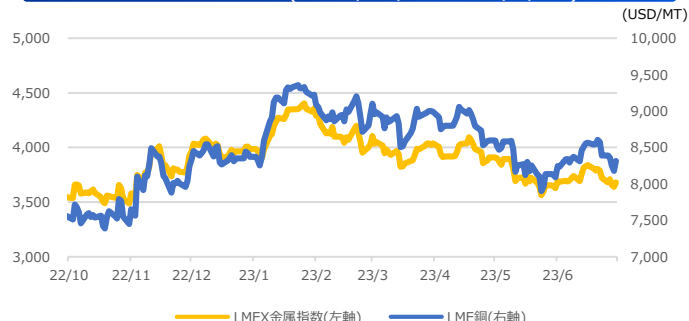
**貴金属** ゴールドの価格は、米国の利上げ停止期待から4月には2,000ドル/toz台まで上昇も、米国の堅調な経済指標と下げが鈍いコアインフレ率により高水準の政策金利が当面維持されるとの見方から金利を生まないゴールドには逆風となり1,900ドル/toz前半まで下落した。プラチナに関しては、新規鉱山開発の少なさによる供給不足懸念、排ガス規制の厳格化など上昇材料が多くあるにも関わらず、上期は弱い値動きであった。これは需要面では、地上在庫の8割以上を占める中国景気の弱さが背景にあると考えられる。下期はゴールド、プラチナともに米政策金利がどこまで上昇いつまで維持されるのかや中国経済対策等に注目し、節目の1,900ドル/toz、900ドル/toz付近でサポートされるか注目したい。

**農作物** シカゴ穀物市場の大豆・トウモロコシ・小麦の値動きは、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻により最高値をつけてからエネルギー価格の下落などもあり、価格は一服したものの依然高水準で推移。背景には2020年後半以降のサブクトビバツタによる蝗害(こうがい)、欧州での干ばつ、中国南部での洪水被害、アフリカ豚コレラ、アマゾン森林火災、シベリア高温などの同時多発的な自然災害の結果と考えられる。2023年5月の下旬にはそれぞれ節目の価格でサポートされ、6月のウクライナ南部ヘルソン州(世界でも有数の穀倉地帯)のカホウカ水力発電所のダムが決壊し大規模な洪水が発生したことにより大きく反発した。下期も中国の小麦輸入拡大などの方針もあり農作物全体は2020年以前のような価格に戻るの厳しいと考える。(市場営業部/小西)

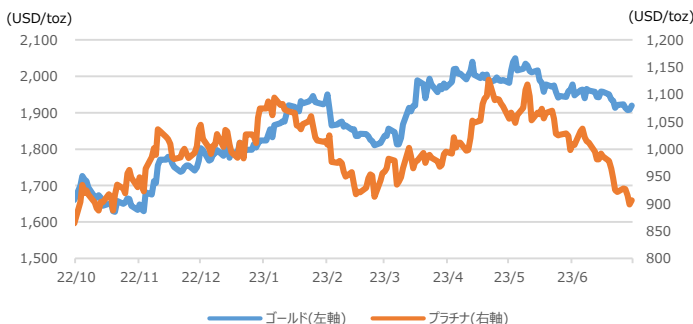
原油とSPRチャート(2022/1/1~2023/6/30)



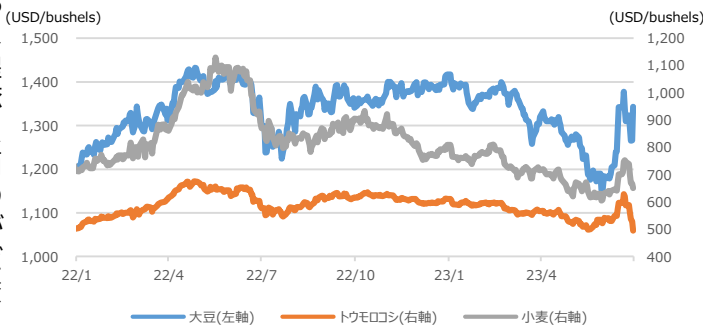
非鉄金属チャート(2022/10/1~2023/6/30)



貴金属チャート(2022/10/1~2023/6/30)



農作物チャート(2022/1/1~2023/6/30)



(出所: Bloomberg, あおぞら銀行加工)

## 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