



Weekly Market Report

Aug 7, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

前週から一転円売り優勢で高値更新。今週は米CPI注目。

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、ドル買い円売り優勢。週初から日銀による臨時的な国債買い入れオペ実施を背景に円金利一服・円売り加速で142円台と突破すると、フィッチによる米国格付引き下げやISM非製造業指数の下振れ等から売られる場面はあるものの下値は堅く143円台後半と約1か月ぶりの高値を更新。注目の雇用統計は予想下振れながら賃金・失業率ともに堅調な推移だったものの、米金利低下も相まって市場はドル売りで反応し141円台後半まで下落。

ドル円の方角感定まらないなか今週は米CPIに注目。良好な結果ならさらに上値を試す展開も考えられ、節目である145円を突破するか否かが注目。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/7(月)	(日本) 7月日銀会合における主な意見	
8/8(火)	(米国) 6月貿易収支	-650億ドル
8/10(木)	(米国) 7月CPI	0.2%
8/11(金)	(米国) 7月PPI	0.2%
8/11(金)	(米国) 8月ミシガン大消費者指数	71.5

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

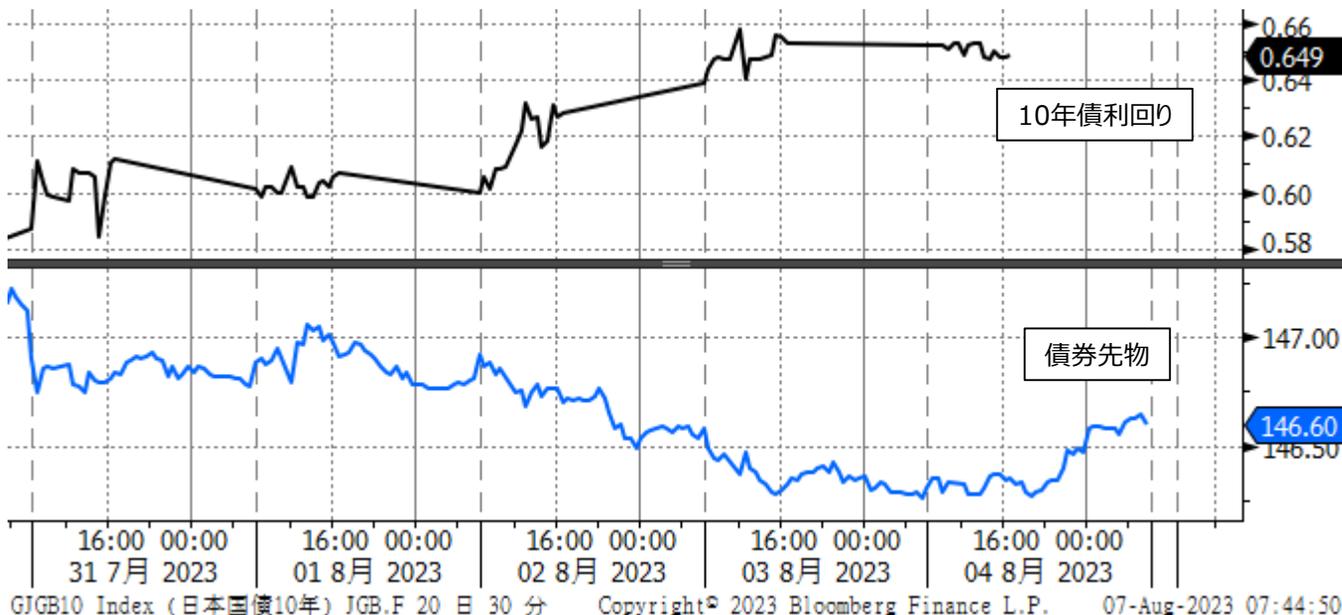
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	140.00 – 143.50	週末の米CPI・PPIに注目。上昇率が6月分を下回れば、追加利上げ感後退で素直にドル安で反応するか。
下出康平	139.50 – 144.90	米7月CPIの結果に注目。6月は賃金上昇や雇用市場を鑑みると、鈍化は限定的であり、その反動が出れば、ドル買いか。

2. 円金利相場概況

上昇中の10年国債金利、0.5%~1.0%の間で適正水準を探る展開か。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

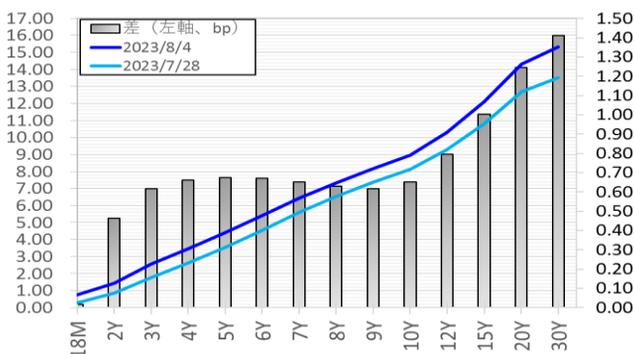


コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は、28日の日銀金融政策決定会合を明けて31日には約9年ぶりに0.6%台へ上昇。ただし日銀が買い入れ額3000億円と小ぶりながらも臨時の国債買い入れオペを通知し急激な金利上昇へのけん制を示した。2日には、大手格付け会社フィッチ・レーティングスが米国債格付けをトリプルAからダブルプラスに引き下げ、債務上限問題により凍結されていた国債発行が一気に出てきた影響もあり米金利は上昇。定例オペも前回から据え置きと2日の国内長期債に売り圧力となり10年国債金利は0.620%台まで上昇。超長期では新発30年物が1.560%、新発40年物が1.735%とそれぞれ2月中旬以来の高水準となった。3日には、米金利がさらに上昇したことから10年国債金利は2014年4月以来(9年4ヶ月ぶり)となる0.650%まで上昇。0.655%まで上昇した後は、日銀が週内2回目となる臨時オペを通知、ただし31日と同額であったことから改めて債券売りとなり0.649%まで戻し終了した。今週は8日の30年債入札、9日の日銀国債買い入れオペに注目。10年金利に上昇余地があるとの見方が多いためロングエンドへは慎重になる展開、引き続き金利適正水準を探る展開か。(市場営業部/小西)

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	0.63% - 0.70%	米雇用統計は強弱入り混じる結果で通過し、市場の関心は米CPIに移行。8日発表の毎月勤労統計調査にも注意が必要。
伊豆浦有里恵	0.61% - 0.67%	米債増発による金利上昇圧力に警戒。日銀オペが相場を支えるも積極的な押し目買いは見込み辛く金利上昇余地を探る展開。

3. 今週のトピックス

人民元相場見通し

景気刺激策への期待が人民元相場を下支えるものの、デフレ懸念から上値余地は限定的か

<中国の経済状況>

中国の2023年4-6月期実質GDP成長率は前年比6.3%増と、昨年の上海ロックダウン時の低成長の反動で高水準となっているが、予想を下回ったうえに前期比では減速。個人消費の減退と不動産市場の低迷が大きな要因となった。6月の消費者物価指数（CPI）については、前年比0.0%と低下基調にあることに加え、卸売物価指数（PPI）は前年比-5.4%と、2015年以来的水準まで大幅に低下しており、中国国内ではデフレへの懸念が強まっている状況だ【図表1】。中国のGDPの3割を占める不動産市場についても、住宅価格の下落は継続しているが、7月に行われた中国共産党の中央政治局会議で不動産セクターへの追加支援が表明されるなど今後の具体的な景気刺激策への期待は高いといえる。雇用情勢も悪化しており、中国の失業率は5%台で推移している一方で、若年労働者の失業率は20%を超える水準まで上昇。雇用のミスマッチが深刻化していることが背景といえ、中国経済の回復には雇用環境の改善が急務といえるだろう。

<中国人民銀行（PBOC）の金融政策>

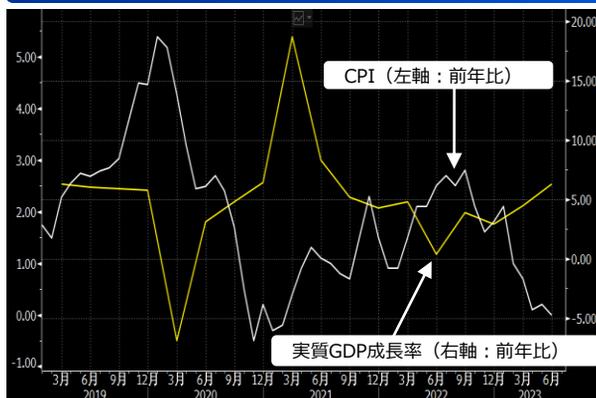
PBOCはゼロコロナ政策に伴う景気減速を受けて2021年から金融緩和を再開しているが、2023年に入ってから3月に預金準備率を11.00%から10.75%に引き下げたほか、6月には、最優遇貸出金利（LPR）を1年もので3.65%から3.55%、5年もので4.30%から4.20%に引き下げている。このことを受けて中国10年国債金利は低下基調が継続しており、米国10年国債との金利差は人民元の上値抑制要因となってきた【図表2】。

<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12月のゼロコロナ政策終了を受けて強含みで推移していたものの、2023年に入ってから景気回復の遅れから反落し、6月には7.28台の安値を付けている。中国における貿易黒字の継続や新たな景気刺激策への期待が人民元の下支えとなってくるが、デフレ懸念とPBOCの金融緩和スタンスが人民元の上値を抑制しそうだ。また、米中対立も人民元の上値を重くするとみられる。7月に米国のエイレン財務長官が北京を訪問し、中国高官と会談したものの、半導体分野などにおける対立は継続しており、具体的な進展は見込みづらい状況だ。また、来年の台湾総統選を控え、台湾をめぐる軍事的な対立にも警戒が必要だろう。人民元の当面のレンジとしては、対ドルでは200日移動平均線をサポートとみた7.0000-7.3000、対円では19.00-20.00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CPI（%）



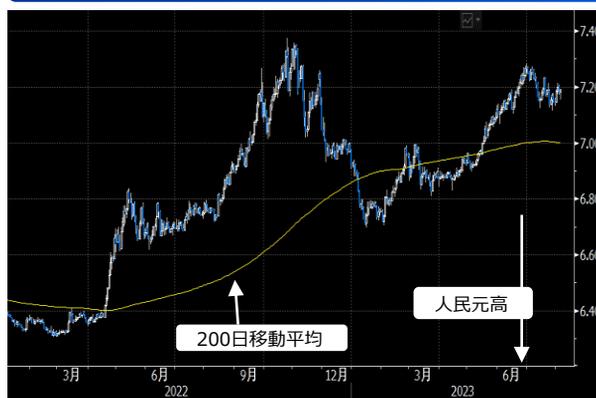
（出所:Bloomberg）

【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