



Weekly Market Report

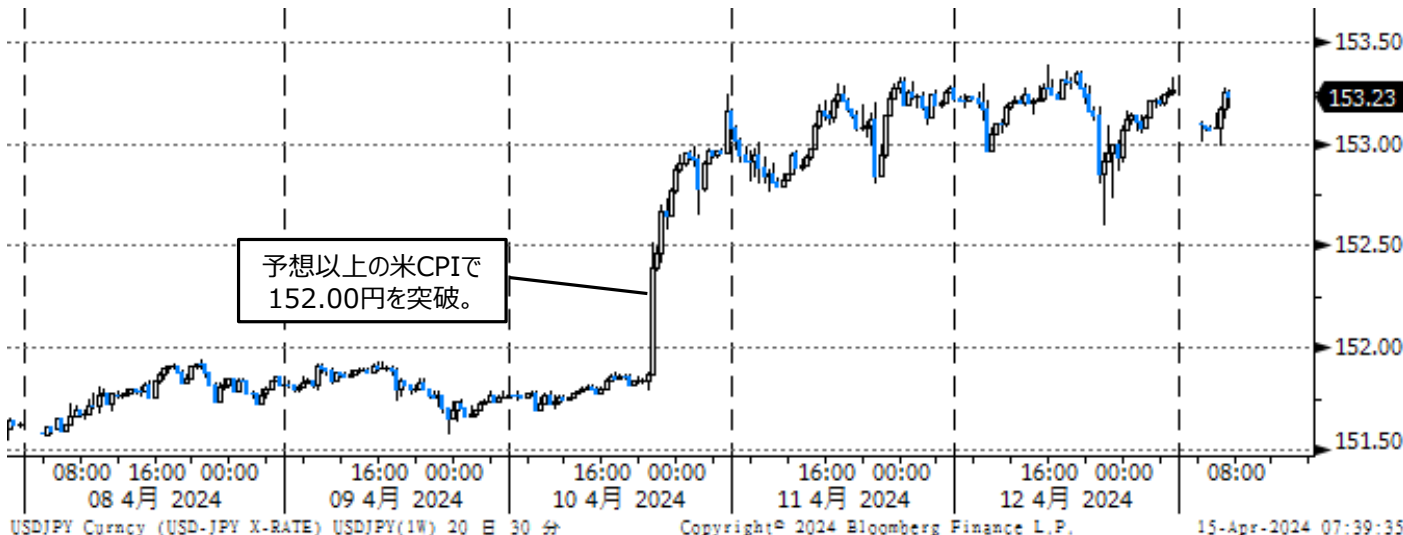
Apr 15, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

介入警戒ライン突破。中東情勢懸念残るも根強いドル高相場継続

USD/JPY (1週間の値動き)



予想以上の米CPIで
152.00円を突破。

コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は介入警戒ラインであった152円を突破し、円安方向へ大きく推移。週前半は米CPI発表を前に特段材料なく、151.50から151.95の小幅なレンジで推移。日銀会合にて24年の物価見通し上方修正と一部報道が出るも反応は限定的。10日（水）に米CPIが予想以上の強い結果となり、米金利上昇、介入ラインとして意識されていた152円を突破し、153.25円まで上昇。11日（木）は介入警戒感や口先介入報道により一時153円を割り込む場面あるも底堅く推移。12日（金）は地政学リスク懸念から152.60まで円高進行するも153.27円で引けた。今週は米小売売上高や日本のCPIが発表される。事前予想に反し強い結果であれば円安進行し、節目の155円台へトライか。引き続き中東情勢のヘッドラインにも注意。（市場営業部/鈴木）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/15(月)	(米国) 3月小売売上高	0.3%
4/16(火)	(中国) 1-3月期四半期GDP	1.5%
4/16(火)	(米国) パウエル議長発言	-
4/17(水)	(欧州) 3月消費者物価指数	2.4%
4/19(金)	(日本) 3月消費者物価指数	2.8%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

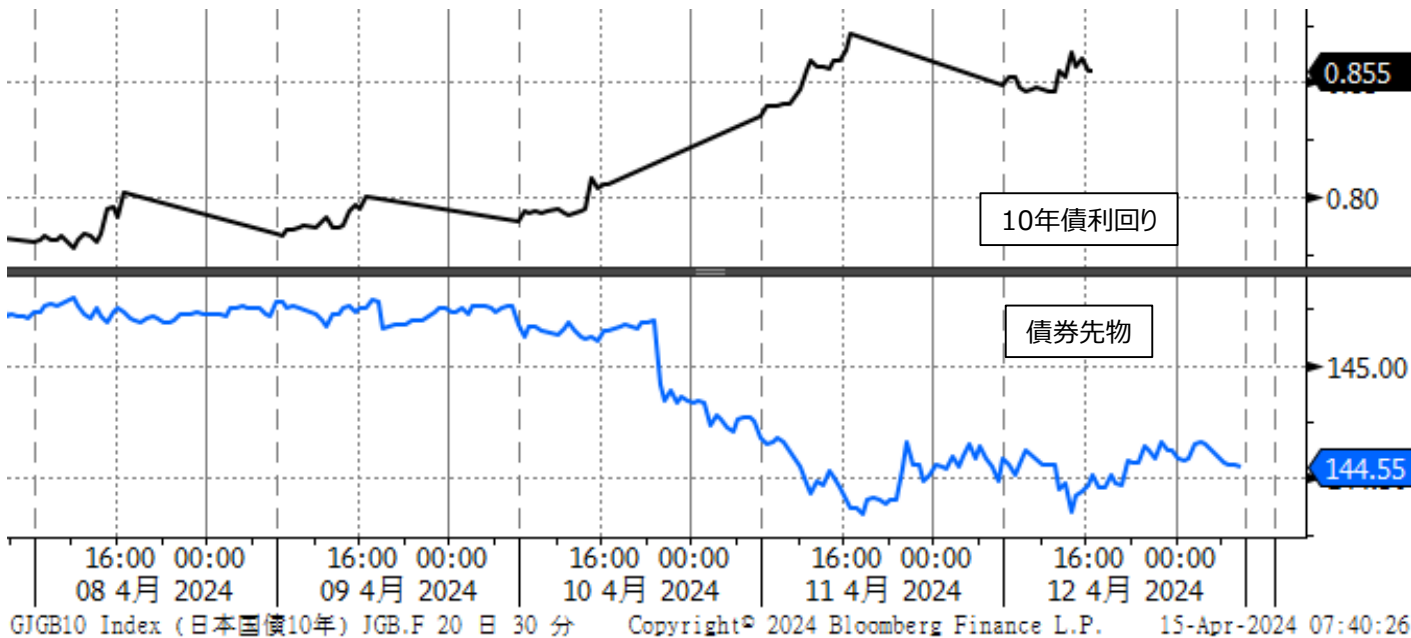
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	152.00 – 155.00	米利下げの後ずれ観測から引き続き円安バイアスが強いものの、円ショート巻き戻しと地政学的リスクには要警戒。
松榮俊樹	152.50 – 154.00	円買い要素も少ない中、ドル円相場は円安方向へレジリエンスと進行していくと見られ、中東情勢の動向については引き続き注意。

2. 円金利相場概況

来週の日銀金融政策決定会合を控えて、円金利は方向感の出づらいつ展開か

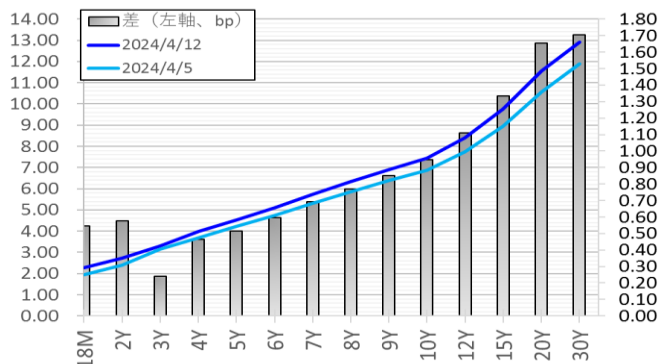
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は大幅上昇。週初は前週末とほぼ同水準の0.78%からの開始となったが、火曜日に植田日銀総裁から「基調的物価が上がっていく中では金融緩和度合の縮小も検討する」との発言があったほか、「日銀が物価見通しの上方修正を議論する見込み」との観測報道もあり、10年国債金利は0.80%近辺まで上昇。水曜日の米消費者物価指数が予想を上回る強い結果となると米国金利が大幅に上昇し、10年国債金利も0.86%を付ける展開となった。木曜日に実施された20年国債の入札については、平均落札金利1.630%、最高落札金利1.656%、応札倍率は3.05倍、テール幅39銭と軟調な結果となり、日銀の追加利上げへの思惑から投資家需要は限定的だったとみられる。その後はほぼ横ばいの0.85%台で越過。今週はイランによるイスラエル攻撃後の中東情勢の行方が警戒されるが、来週の日銀金融政策決定会合を控えて、10年国債金利は方向感の出づらいつ展開となりそうだ。（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	0.80% - 0.89%	国内に目立った材料がない中、中東の地政学リスクや米金利の動向に影響を受けやすく、円金利は上下に振れやすい展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.80% - 0.88%	中東情勢による地政学リスクが高まりリスクオフ地合も、米インフレの鈍化基調が確認されるまでは円債相場はもみ合う展開を予想。

3. 今週のトピックス

カナダドル相場動向のアップデート

BOCの金融政策動向と、今後のカナダドル相場見通し

消費者物価指数は高止まりしており、カナダドル相場は弱含みの地合いが続くと予想。

カナダ中銀（以下BOC）は3月の理事会にて5会合連続となる政策金利の据え置きを決定した。6月以降の利下げ観測が浮上するものの、消費者物価指数（以下CPI）は高止まりしており、利下げ開始時期の後退が懸念される。本項では、BOCによる今後の金融政策方針、現状の消費者物価指数を踏まえた上で、当面のカナダドル相場を予想する。

金融政策決定会合（2024年3月）

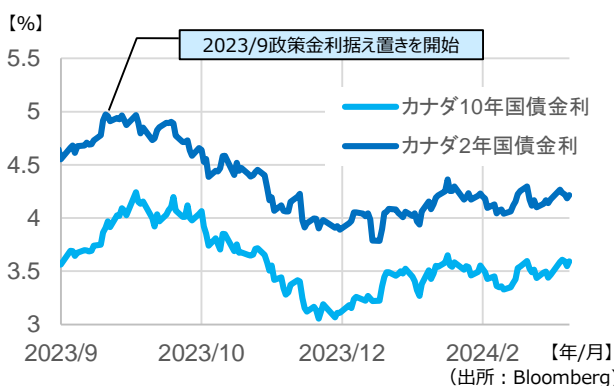
BOCは24年3月の金融政策決定会合にて、政策金利を5.0%に据え置くことを発表した。据え置きは5会合連続となる。

BOCはカナダ経済について、これまでの利上げが消費の抑制、賃金上昇圧力の緩和に寄与していることを評価した一方で、24年3月19日に発表された2月CPIは2.9%と、依然として目標とする2%を超過しており、「利下げを検討するのは時期尚早」とした。また利下げ時期については、「基調的なインフレ率の追加的かつ持続的な鈍化を確認する必要がある」とのスタンスを維持しており、CPIを中心に今後の経済指標を注視する必要があると見られる。

カナダ国債金利（2年・10年）

【図1】は、23年9月以降のカナダ国債金利（2年・10年）の推移を示している。政策金利の据え置きに加え、物価上昇が抑制されつつあることから、23年10月以降の同国債金利は下落基調。市場では軟調なカナダ経済を踏まえ、24年4月以降の利下げを織り込んでいたが、今回の金融政策決定会合後には当該観測は後退し、6月以降の利下げを予想する市場参加者が増加した（24年4月1日時点で約半数）。以上より、筆者は利下げ観測による下落圧力が強まる一方で、CPIの高止まりが下値を支えると考えており、当面の間、カナダ国債金利は膠着状態が続くと予想。

【図1】カナダ国債金利（2年・10年）の推移



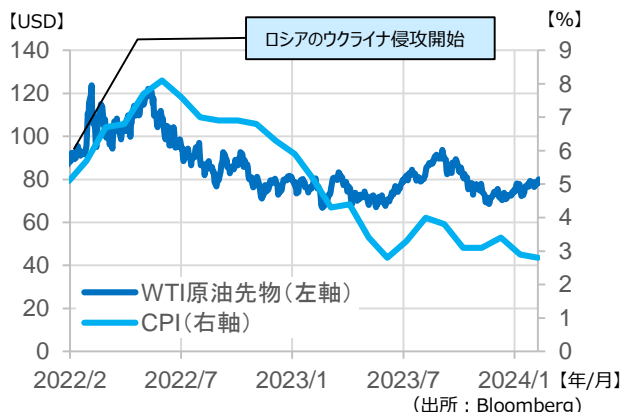
CPIとWTI原油先物

【図2】は、22年2月以降のCPIとWTI原油先物の推移を示している。22年2月以降、ロシアのウクライナ侵攻による原油価格の高騰に伴いCPIは上昇。22年4月には最高値8.1%を記録した。その後、中国のゼロ・コロナ政策や世界各地の中銀が金融引き締めを実施したことで、景気減速が懸念され、原油価格とCPIは次第に下落した。

原油価格が落ち着きを取り戻す一方で、コロナ禍からの経済正常化に伴う物価上昇圧力からCPIは依然として高止まりしている。カナダでは深刻な住宅不足から、住宅購入価格や家賃の上昇が発生しており、これを主な背景として2月CPIは2.9%と高止まりが続いている。BOCはCPI2%を目標としており、低下スピードは遅い。BOCは上記の住宅不足の問題について、「金利を上げたり下げたりすることで是正できる問題ではない」と述べている。

以上より、当面のCPIは引き続き3%前後で推移すると予想。金融引き締めが物価上昇圧力を緩和する一方で、住宅不足の解決には時間を要すると考える。

【図2】消費者物価指数（CPI）とWTI原油先物の推移

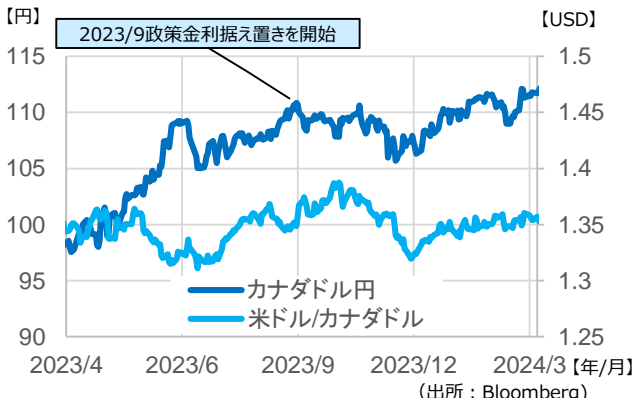


今後のカナダドル相場展開

【図3】は2023年4月以降のカナダドル相場（対円・対米ドル）の推移を示している。CPIは高止まりしているものの、カナダ経済の景気後退懸念に加え、物価上昇の主要因である住宅不足は金融引き締めによって解消される問題ではないことから、追加利上げの可能性は低いと考えており、今後はCPIの低下に伴う利下げ観測が強まるにつれ、カナダドル相場は、6月以降緩やかに下落すると予想。

（市場営業部/下出）

【図3】カナダドル相場（対円、対米ドル）の推移



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