



Weekly Market Report

Nov 7, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米金融引き締めはペース鈍化するも長期化の見通しか。米国10月CPIに注目。

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や米国雇用統計等の重要なイベントをこなし、145円台～148円台にて推移する展開となった。FRBは11/2のFOMCにて4会合連続となる0.75%の利上げを決定。利上げペースは12月より減速するとの見方が浮上しドル円は下落するも、会合終了後のパウエル議長の会見を受け上昇、ドル円は乱高下する展開に。週末に発表された米国雇用統計では非農業部門雇用者数は市場予想を上回ったものの、失業率が予想以上に上昇したことからドル売り優勢となり、146円台後半にて越週。

今週は11/10発表の米国10月CPIの結果に注目。前回に引き続きコア指数が約40年振りの高水準を更新する事態となれば、米金利上昇に伴うドル高に繋がる可能性あり。また、11/8の米国中間選挙では上下両院において民主党が敗北するシナリオが警戒されており、ドル円相場に与える影響にも注意したい。

(市場営業部/治久丸)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/8(火)	(欧) 9月小売売上高	△1.3%
11/9(水)	(中) 10月消費者物価指数	2.5%
11/10(木)	(米) 10月消費者物価指数	8.0%
11/10(木)	(米) 新規失業保険申請件数	22.1万件
11/11(金)	(英) 7-9月四半期GDP	△0.5%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

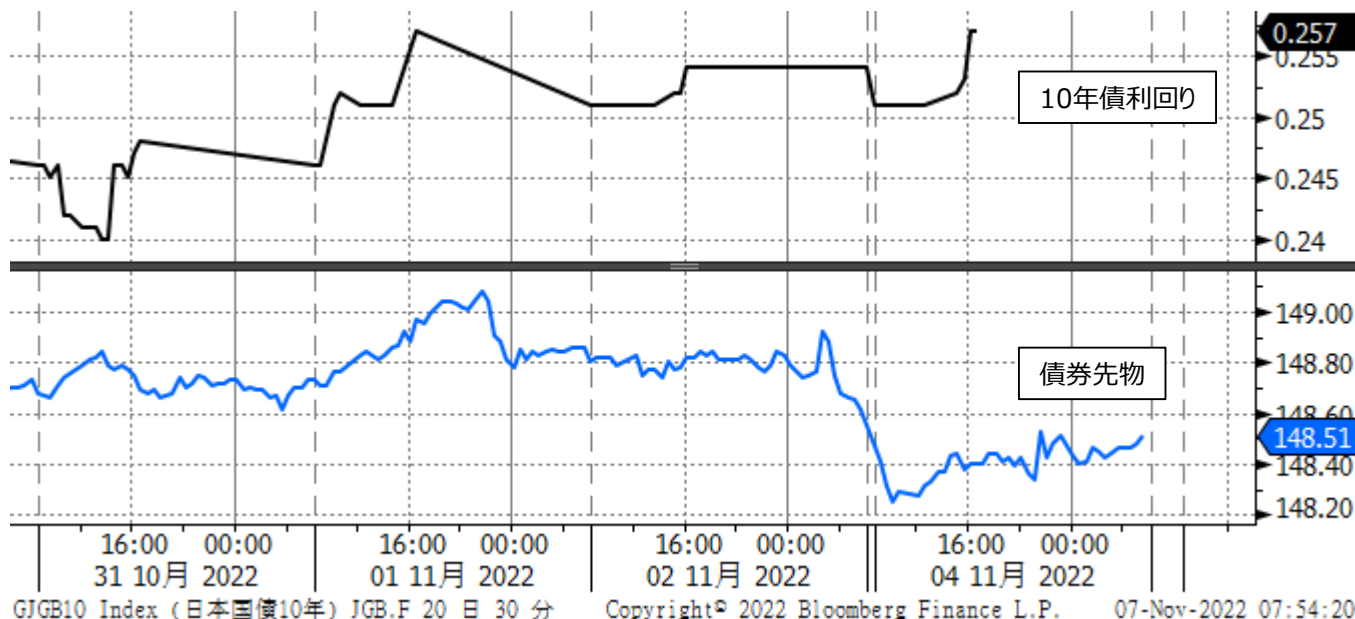
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	145.50 – 149.80	米中間選挙や米CPIの結果によっては大きく振れる可能性もあるが、引き続き売り買い交錯する中、底堅い展開を予想。
下出康平	145.50 – 149.00	FRBによる利上げへの思惑は継続しており、10日発表のCPIの結果が市場予想以上となれば、再びドル買いが強まるか。

2. 円金利相場概況

FOMCで早期の利上げ停止が否定され、しばらくは金利の上昇圧力がかかりやすい展開か。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

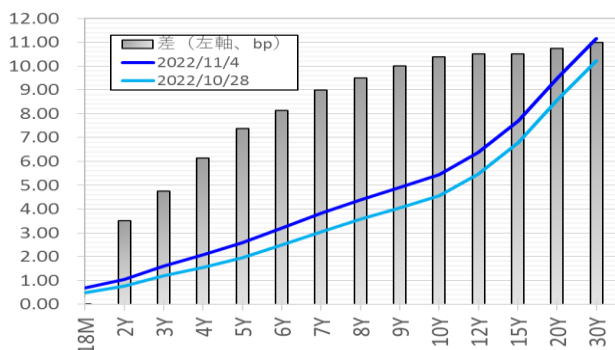


(出所) Bloomberg

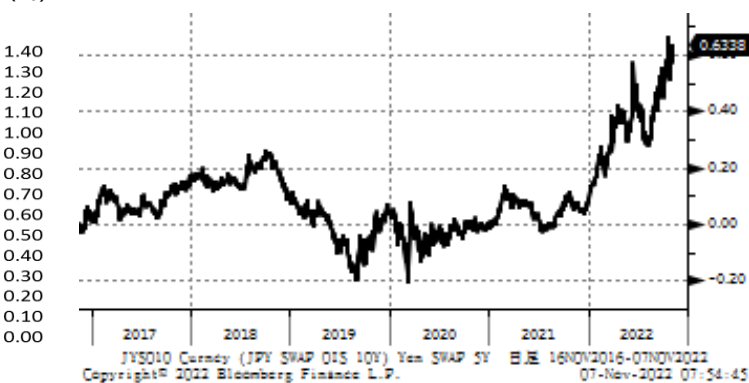
コメント

先週の10年国債金利は0.24%台から0.25%台後半で推移。週初は前週の米PCEの結果を受け米債券市場での金利上昇を背景に、円債市場も売り優勢の展開でスタート。一方で前週末に日銀が11月の国債買い入れオペでの超長期ゾーンの増額を決めたことで超長期金利は低下した。1日に行われた10年債入札はほぼ予想通りに通過、その後は特段材料が無い中、超長期ゾーンを中心に金利上昇したもの、市場はFOMC待ちの様子見ムードとなった。FOMCの声明で利上げペースの減速が示唆されたものの、パウエル議長の会見では、最終的な金利水準（ターミナルレート）は想定よりも高くなる可能性が示唆され、早期の利上げ停止が否定された。これを受けて米長期金利上昇にともない日本国債は売り優勢となり債券先物は下落、10年国債金利は0.257%まで上昇して越週となった。FOMCの結果を受け、米金利の先高観が強まっていることから、今週は円金利にも上昇圧力がかかりやすい展開になると予想される。（市場営業部/塚田）

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）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
正村光太郎	0.23% - 0.26%	引き続き10年は上限0.25%近辺の推移を予想も、FRBの利上げペース鈍化観測から、木曜の米CPIに注意したい。
小野口裕美子	0.24% - 0.26%	各国中銀イベントを通過し金利引締め継続が示されたことで金利上昇バイアスがかりやすい状況。10日米CPIが注目イベント。

3. 今週のトピックス

ブラジルレアル相場動向

ブラジル中銀の利上げ休止と資源需要の減退観測がレアル相場の上値を抑制

<ブラジル経済動向>

IMFが予測するブラジルの実質GDP成長率は、2022年が+2.8%、2023年が+1.0%と当面は低成長が続く見通し。2022年4-6月期の成長率は個人消費がけん引する形で前年比+3.2%となったが、インフレの進行や政策金利の高止まり、中国からの資源需要の減退などを受けて今年後半の成長率は減速する見通しだ。

ブラジルの中央銀行は10月の金融政策会合で政策金利を13.75%と2会合連続で据え置きとした。これまで、資源価格の上昇や天候不順による食料品の値上がりなどによるインフレ圧力の高まりから、中央銀行は2021年3月以降12会合連続の利上げを行ってきたが、世界的な景気後退懸念による原油価格の下落などでCPIが低下していることが利上げ休止の背景といえる。ブラジルのCPIは、ガソリン価格の下落や天候回復を受けた食料品価格の落ち着きにより、9月は前年比7.17%と上昇圧力は一服している【図表1】。

<ブラジル大統領選挙>

ブラジル大統領選挙については、10/30に左派のルラ元大統領と現職のボルソナロ大統領による決選投票が行われ、ルラ元大統領が接戦を制して新大統領に就任することとなった。ルラ氏は2003年から8年間大統領を務めた経験があり、社会保障の拡充や富裕層への課税強化、熱帯雨林アマゾンの保護を重視する姿勢を示している。ただし、ルラ氏は中南米の左派政権と連携を深めて、中国やロシアとも米国と同様の距離で接するとみられることから、今後の地政学リスクに影響を与えてくる可能性があり、注意が必要といえる。また、財政政策の拡大で政府債務増加への懸念が高まることも通貨レアルにとって売り材料となってきそうだ。

<当面のブラジルレアル相場見通し>

ブラジルレアルの対ドル相場は2022年4月に約2年ぶりの高値となる4.5853を付けたあと、上海ロックダウンを受けた中国景気の減速懸念から7月には5.5138まで売られ、現在は5.1程度まで買い戻される展開となっている【図表2】。なお、相対的なブラジル中銀の政策金利の高さや資源価格の上昇もあり、年初来の対ドルパフォーマンスは+9%程度と、全通貨ベースでドル買いが進行している中では、堅調な結果といえる。ブラジルは鉄鉱石などの鉱物資源のほか、農産物の生産も盛んであることから、コモディティ価格の上昇で貿易収支の黒字が継続していることが【図表3】、今後もレアル相場の下支えとなりそうだが、世界的な景気後退懸念を受けた資源需要の減退や、ブラジル中銀による利上げの休止が上値の抑制要因となってくる。当面のブラジルレアル相場については、対ドルでは200日移動平均の5.12を中心とした4.8000-5.5000、対円では25.00-30.00円のレンジを想定している。

(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

【図表1】 ブラジルのCPIと政策金利 (%)



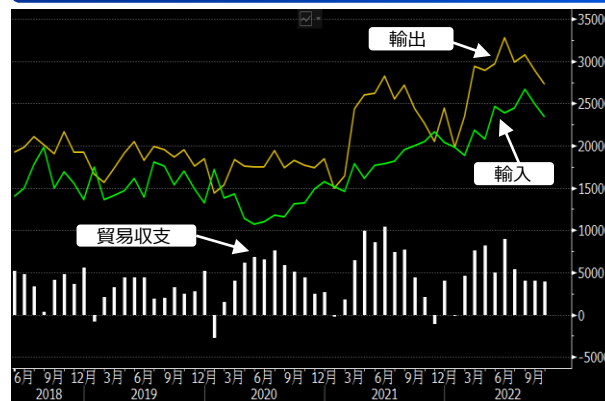
(出所: Bloomberg)

【図表2】 ブラジルレアル (対ドル) 相場



(出所: Bloomberg)

【図表3】 ブラジル貿易収支 (百万米ドル)



(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