



Weekly Market Report

Dec 5, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

FOMCを睨みドル円相場は神経質な展開か

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ドル売りの地合いとなった。週初、中国政府の新型コロナ感染拡大に対する厳格な行動制限への抗議活動の高まりを受け、リスク回避の流れから円高が進行し一時137円台半ばまで下落。週中には抗議が収束の動きとなったほか、ゼロコロナ政策の緩和期待が強まった事を背景にドル円は139円台半ばまで上昇。その後、パウエルFRB議長が利上げペースを緩める時期が早ければ12月になると具体的に言及したことを受け、再びドル売りが優勢となった。週後半は、軟調な米経済指標を受けてドル売りが加速し、2日のロンドン時間には133円台半ばまで下落。その後、米雇用統計が堅調な結果となったことを受け、ドル円は136円付近まで反発するも次第にドル売りが強まり、134円台前半で越週した。今週はFRBがブラックアウト（発言自粛期間）入りとなり、FRBメンバーの発言が無い中、来週のFOMCを前に神経質な動きとなる。（市場営業部/木田）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
12/5 (月)	(中国) 製造業購買担当者景気指数	-
12/5 (月)	(米国) ISM非製造業景況指数	53.5
12/6 (火)	(豪州) 金融政策発表	3.1%
12/9 (金)	(米国) 生産者物価指数 (前年比)	7.1%
12/9 (金)	(米国) ミシガン大消費者信頼感指数	56.8

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

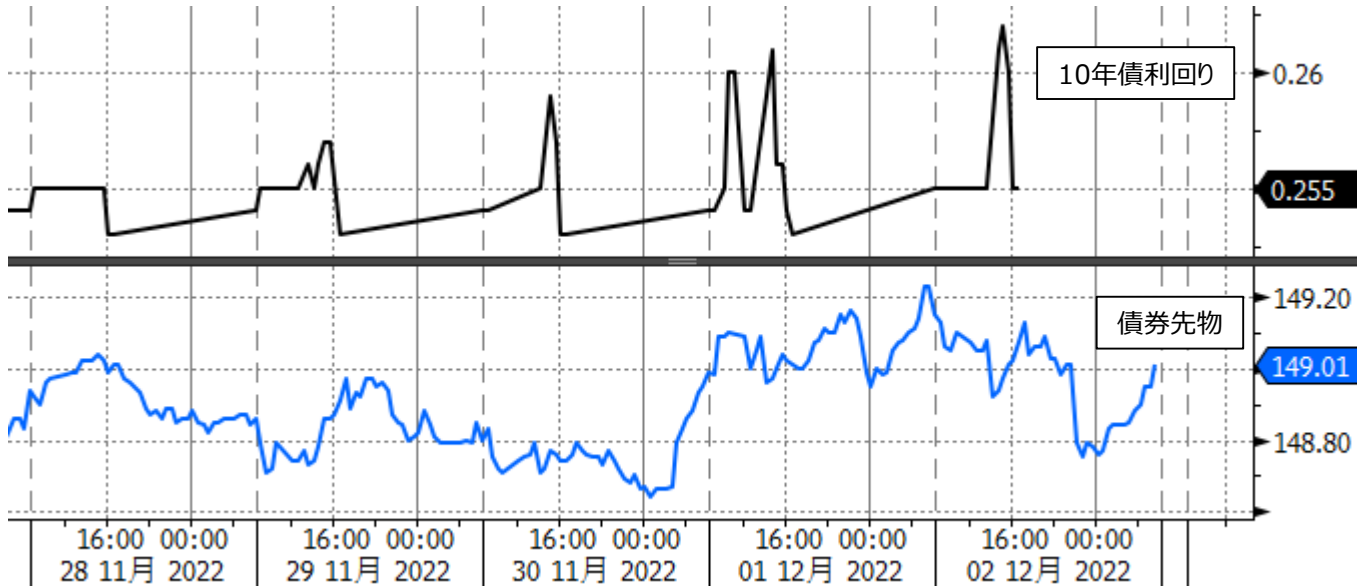
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	132.00 – 136.80	FRBの利上げ減速期待により上値は重いと考えるが、ブラックアウト期間に入る中、米経済指標の結果には注意が必要。
下出康平	131.50 – 136.50	ISM非製造業景況指数に注目。ISM製造業指数と同様下振れ結果となれば景気後退懸念による円高に注意が必要。

2. 円金利相場概況

くすぶる政策変更期待。米金利とのデカップリングはいつまで続くか

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

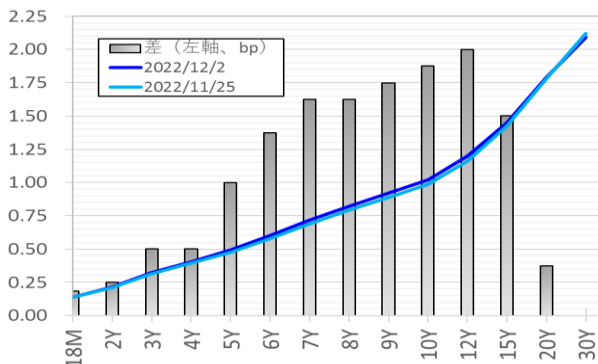


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright © 2022 Bloomberg Finance L.P. 05-Dec-2022 07:36:37

コメント

先週の10年国債金利は0.25%近傍で推移した。週初の円債市場は中国でゼロコロナ政策に対する大規模な抗議活動が行われたことを受け、リスクオフの動きで堅調に推移。29日はFed高官のタカ派発言が続いたことで米金利が上昇し、円債市場は軟調に推移。30日は月末フローがさほど膨らまなかったためか円金利の低下幅は限定的だった。12/1未明のパウエルFRB議長の講演は市場が警戒していたタカ派色の薄い内容だったため、講演後から米金利は急激に低下し、米10年国債金利は3.60%近辺まで低下。円債市場は米金利低下を好感して堅調に推移するも野口日銀審議委員の政策変更もありうるとの発言が伝わりと上値を重くした。12/1のNY時間に発表されたISM製造業景況指数が予想を下回ったことを受けて米金利は2日連続の大幅低下。米10年国債金利は3.50%近辺まで低下したが、週末の円金利は超長期金利が2bp~2.5bpと小幅の金利低下にとどまっている。11/25の東京都区部CPIの発表以降、上値の重い展開が続いている。日本のCPIの上昇が続いていることや日銀審議委員の政策変更への言及が増えていることを背景に金融政策変更の期待が高まっているためと考えられる。上値の重い中迎える30年入札は難しい入札となりそうだ。(市場商品部/金利MMG)

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	0.235% - 0.260%	先週のパウエル議長による利上げベース鈍化示唆と米国インフレ着への懸念から、円債市場は売り買い交錯する展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.24% - 0.25%	長期金利は米動向を睨みつつ、将来的な日銀政策修正への警戒感を背景に0.25%付近で高止まりする展開を予想。

3. 今週のトピックス

カナダドル相場動向

原油価格の上昇基調一服とカナダ中銀の利上げ終了観測から上値の重い展開か

<カナダの経済状況>

カナダの実質GDP成長率についてカナダ銀行（BOC）は2022年+3.3%、2023年+0.9%、2024年+2.0%と予測。2022年7-9月期の成長率は+2.9%と予想を上回る結果となったが、BOCの利上げ加速が景気の重しとなっている状況だ。

CPIについてのBOC見通しは、2022年+6.9%、2023年+4.1%、2024年+2.2%。10月のCPIは前年比で+6.9%と6月につけた+8.1%から鈍化傾向となったものの、コア指数については前年比+6.2%と高止まりが継続。食料品の上昇幅が鈍化している一方で、堅調な住宅価格と通貨安がインフレの下支えとなっている模様だ【図表1】。

<カナダの金融政策>

BOCは今年の3月から利上げを再開し、7月には100bpの利上げを行うなど利上げペースを加速させてきたが、10/26に行われた金融政策会合では、政策金利を50bp引き上げて3.75%としたものの、利上げ幅は市場予想の75bpを下回るものであった。BOCはインフレ圧力はまだ広範に及ぶとして今後も利上げは継続するとしているが、成長鈍化への懸念が強まってきていることから、マックレム総裁も「金融引き締め最終局面は近い」との見方を示している。今週12/7に行われる政策会合では利上げ幅がさらに縮小され、25bpの利上げが見込まれており、市場で織り込まれているターミナルレートも来年1月の25bp引上げを最後とした4.25%程度にとどまっている。

カナダ国債の金利上昇も一服し、特に10年金利の低下が目立っているが、カナダの金利水準が米国と比べて低いことはカナダドルの売り材料となってくるだろう。また、2年-10年の金利スプレッドが1%に近い逆イールドとなっていることも、将来の景気後退懸念を示しているとみられる【図表2】。

<当面のカナダドル相場見通し>

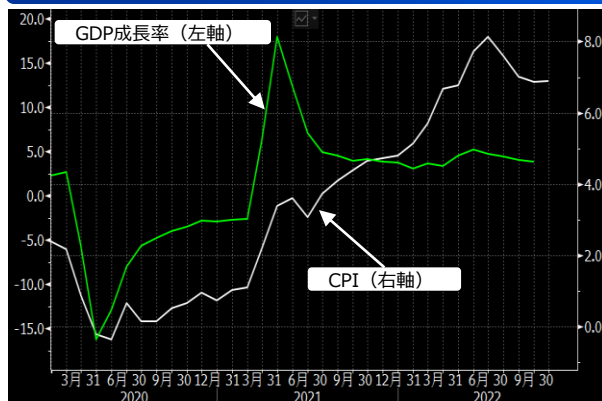
当面のカナダドル相場については、上値の重い展開か。FRBの利上げペース鈍化への期待からドル売りの流れが強まっていることがカナダドルの下値を支えるものの、BOCの利上げ打ち止め観測が上値抑制要因となってくる。

また、カナダはオイルサンドの形で大量の原油を埋蔵していることからカナダドルと原油価格の相関は高いが、中国における新型コロナウイルスの感染再拡大で原油価格が軟調に推移していることもカナダドルの上値の重さにつながってくる。

カナダドル相場の当面のレンジとしては、対円では97.00-105.00円、対ドルでは200日移動平均線を節目とした1.3000-1.3800を想定【図表3】。

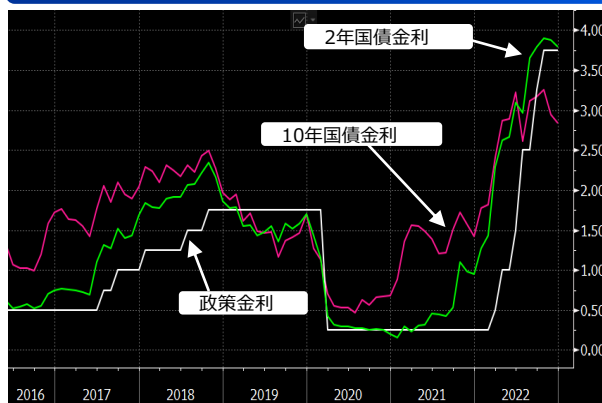
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我)

【図表1】カナダのGDP成長率とCPI (%)



(出所: Bloomberg)

【図表2】カナダの政策金利と2年、10年金利 (%)



(出所: Bloomberg)

【図表3】カナダドルの対円、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