



Weekly Market Report

Jan 4, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週は上値の重い展開が継続。今週は重要経済指標の結果次第の展開か。

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、全体的に流動性の乏しい中、値幅を伴いながらも上値の重い展開となった。週初はクリスマス休暇からの流れもあり市場参加者が少なく、注目されていた黒田総裁の講演や日銀の主な意見でも特段のサプライズはなく、目新しい材料の少ない中で月末の調整フローが主体となり一時は134円台まで上昇するも、年末にかけては上値が重くジリジリと値を下げていき131円台で越週。年明けには一時129円台半ばと約7か月ぶりとなる円高水準まで落ち込む場面もあったが、その後は値を戻し131円挟みでの推移となっている。今週は、新年早々FOMC議事録や米雇用統計など重要経済指標を多数控え、結果に左右される展開となりそう。良好な結果となればドル買い材料か。(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/4(水)	(米国) FOMC議事録	-
1/4(水)	(米国) ISM製造業景気指数	48.5
1/5(木)	(米国) ADP雇用統計	14.5万人
1/6(金)	(米国) 雇用統計	-
1/6(金)	(米国) ISM非製造業景気指数	55.0

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

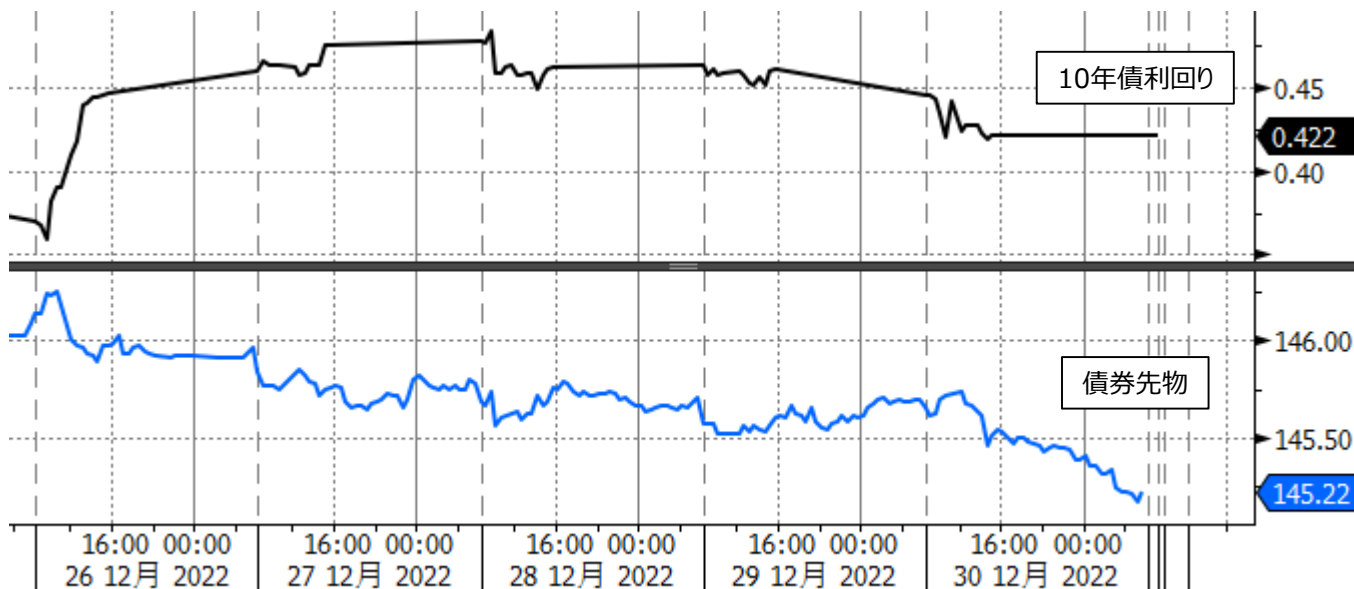
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	129.50 – 133.00	日銀の緩和姿勢後退との思惑から円高基調で推移する中、米経済指標を控え方向観が出にくい展開を予想。
嵯峨大輝	128.80 – 133.00	今週は重要経済指標を材料に落ち着きどころを探る展開を予想。再度130円を割れた場合は急落に注意が必要。

2. 円金利相場概況

日銀の政策修正への反応も一服。今週はFOMC議事録および米雇用統計に注目。

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© 2023 Bloomberg Finance L.P. 04-Jan-2023 07:40:33

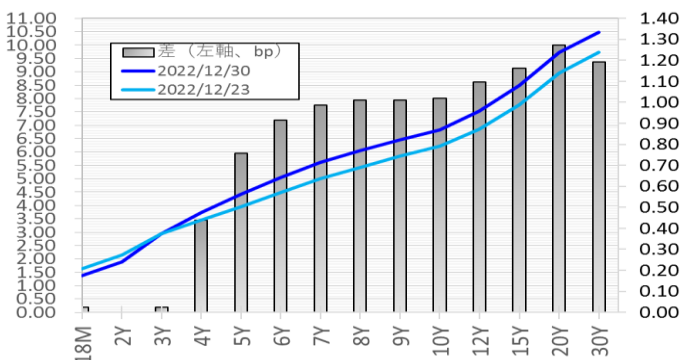
(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は一時0.45%超まで大幅に上昇。週初は海外勢がクリスマス休暇等により参加者が限定的となり、市場の流動性が乏しい中、前週に発表された日銀のYCC政策修正に対する警戒感が強まり売りが優勢となった結果、10年国債利回りは0.446%まで大きく上昇。28日に日銀は12月に開催された金融政策決定会合における主な意見を発表したものの、金融緩和の方向性を変更するものではないとの反応が優勢、大きなサプライズは無く市場への影響は限定的となった。週を通して臨時オペや指値オペを複数回実施するも波乱なく、週末に向け10年国債金利は徐々に低下していき、0.422%にて越週。

今週の10年国債利回りは日銀の金融政策修正への反応が一旦和らいできており、レンジでの推移を予想。米国の12月FOMC議事録および雇用統計が注目となる。(市場営業部/治久丸)

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	0.360% - 0.460%	先週は年末の薄商いの中、日銀ショックは一服した様子。今週は水曜日のFOMC議事録、金曜日の米雇用統計に注視したい。
亀田則子	0.350% - 0.460%	年末は日銀YCC政策修正後、市場参加者が少ない中の商いとなった。今週は金曜日の米雇用統計を控えており注目をしたい。

3. 今週のトピックス

ドル円相場動向（2023年の見通し）

米国FRBと日銀の金融政策が大きな注目材料。ドル円相場は徐々にレンジを切り下げる展開か

<2023年のドル円相場見通し>

2023年のドル円相場レンジは122.00-147.00円を想定。徐々にレンジを切り下げながら年末水準は125円程度でみている。短期ゾーンで4%を超える水準まで日米金利差が拡大していることや、日本の貿易赤字に伴う輸入実需のドル買いが当面のドル円相場を下支えするとみられるが、FRBの急速な利上げによって米国景気の後退懸念は強まっており、今後の利上げペース減速や利上げ停止への期待がドル円相場の上値を抑制しそうだ。また、日銀がイールドカーブコントロールの修正に踏み切ったことで、更なる金融政策変更への思惑が強まっていることに加え、ウクライナ情勢、台湾を巡る米中対立、北朝鮮問題など多くの地政学リスクが存在していることも円高材料となってくる。チャート的には2002年高値の135.20円や200日移動平均線の136円近辺が当面のレジスタンス、2015年高値の125.85円がサポートとして意識される【図表1、2】。

<2023年の主な市場テーマ>

米国FRBの金融政策

2022年12月のFOMCにおいてFRBは50bpの利上げを行い、政策金利を4.25-4.50%とした。利上げ幅を前回の75bpから縮小した一方で、政策金利のドットチャートは2023年末見通しが5.125%と9月から50bp引き上げられ、ターミナルレートの高止まりを示唆するものとなった。パウエル議長も当面は景気抑制的なスタンスを継続するとしているものの、今後の利上げ停止が視野に入る中では米10年金利の上昇余地は限定的とみられ、10年-2年金利の逆イールドは当面継続しそうだ【図表3】。なお、市場では2023年後半からの利下げ開始が織り込まれている。

日銀の金融政策

日銀は2022年12月の金融政策会合でイールドカーブコントロールにおける10年国債金利の許容レンジを0%±25bpから50bpに拡大。円金利の上昇を受けてドル円相場は急落する展開となった。今後の金融政策については、日銀の物価見通しが2%を超えてくるかどうか重要となってくるため、特に春闘における賃上げ動向には注目が集まりそうだ。米国景気の後退によってFRBが利下げに転じ始めると日銀の金融引き締めは難しくなりそうだが、黒田総裁の任期が終了して新総裁の着任後にイールドカーブコントロールの撤廃やマイナス金利の解除が行われる可能性は否定できないといえる。今後も毎回の日銀会合においてはサプライズ的な政策修正に備えておく必要があるだろう。

中国動向

2022年末に中国政府がゼロコロナ政策の緩和を急速に進めたことで感染者数が急増。現時点では経済活動の停滞につながっているが、今後感染が落ち着くにつれて中国景気の回復が世界経済のポジティブ材料となってくる。なお、台湾を巡る米中対立は改善の兆しが見えず、引き続き突発的な軍事衝突には警戒が必要といえる。（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】ドル円相場月足チャート



(出所:Bloomberg)

【図表2】ドル円相場日足チャート



(出所:Bloomberg)

【図表3】米国金利の推移



(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