



Weekly Market Report

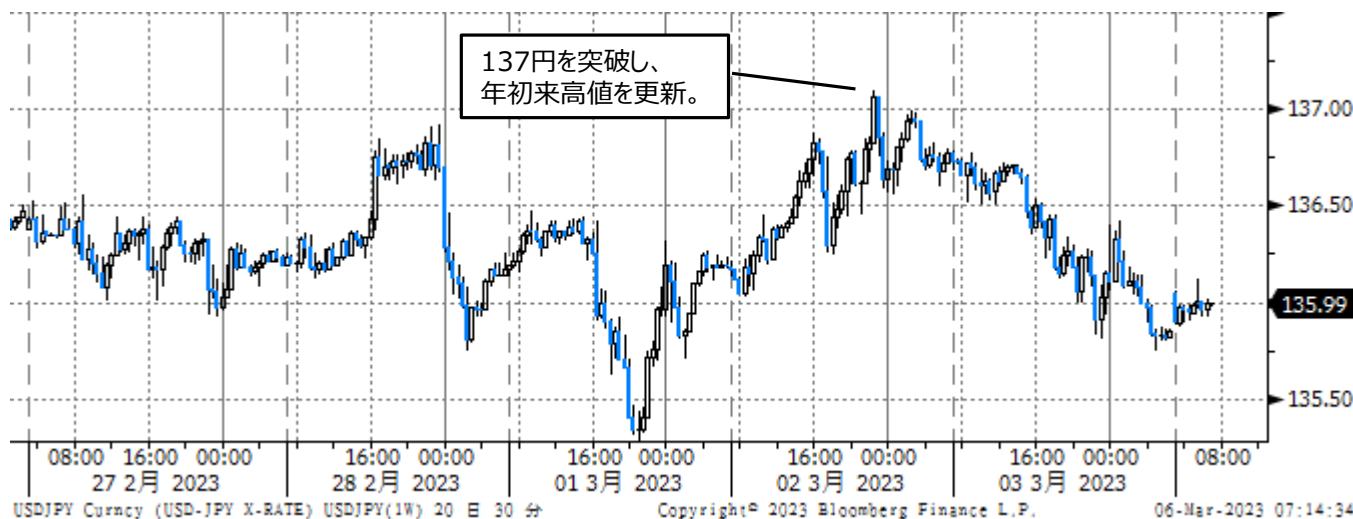
Mar 6, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米インフレ圧力の強さを再確認。今週は重要経済イベントから今後の日米金利の行方に注目。

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136円を挟んでレンジ内で底堅く推移。週初に参議院での植田次期日銀総裁候補の所信聴取があるも大きな動きは無く、136円台半ばでもみ合うも、その後発表された米2月消費者信頼感指数が不冴な結果であったことから反落。週央には米2月ISM製造業指数が予想比で下振れとなりドル売りが加速。135円台前半まで下落するも、米当局者のタカ派発言や米金利の高止まりで、ドル売り円買いは続かず。週後半には米失業保険申請件数や単位労働コストで労働市場の堅調さを再確認。米金利上昇につられる形で、一時137円を超える場面が見られるも、米金利の低下から135円台まで戻して越週している。今週は10日に日銀政策決定会合、米雇用統計が控えている。インフレ圧力継続に警戒する中、今後の日米の金利動向を探る上でも結果や関係者の発言には注意が必要。一方で、これらの発表前では、様子見姿勢からレンジ内で小幅な動きに留まると予想。(市場営業部/嵯峨)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
3/7(火)	(豪) RBA政策金利決定会合	-
3/8(水)	(欧) 4QGDP (前期比)	0.1%
3/9(木)	(日) 4QGDP (前期比)	0.2%
3/10(金)	(日) 日銀金融政策決定会合	-
3/10(金)	(米) 雇用統計	-

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

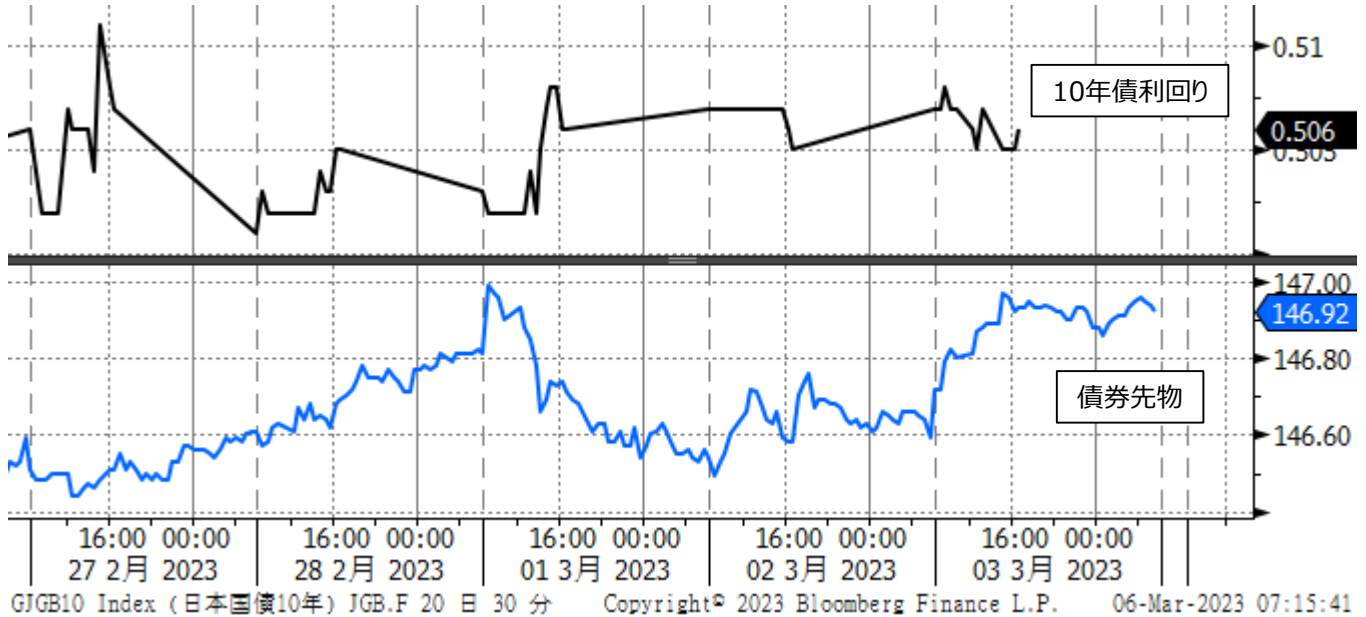
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	134.50 - 139.00	パウエル議長の証言に注目。3月FOMCで0.5%の利上げ予想が増加すれば、米ドル上昇ペースは加速すると予想。
鈴木万里子	135.50 - 138.10	米雇用統計結果やパウエル氏発言によりターミナルレート見通しの引き上げが意識されればドル円はもう一段上値を試すか。

2. 円金利相場概況

日銀新体制発足後の金融政策修正の思惑は残るものの、足許は安定して推移するか。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

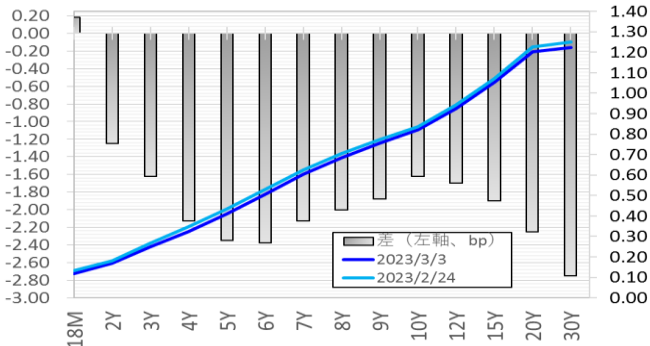
コメント

先週の10年国債金利はYCC上限0.5%近辺で推移。週初は目新しい材料もなく無難にスタートしたが、週終の堅調な米経済指標による米長期金利の乱高下が影響し、10年国債金利も大幅に変動した。米2月ISM製造業景気指数の予想を上回る良好な結果から米10年国債金利は一時4.09%近辺まで上昇した後、4.07%近辺まで急落。米10年国債金利もそれに連動し、一時0.5%割れまで下げる動きとなった。今週3月10日には日銀金融政策決定会合が控えており、黒田総裁最後の会見となるが、今回の日銀金融政策決定会合での波乱は小さいと考える。したがって、相場への影響は限定的となり、引き続き10年国債金利も0.5%近辺での小幅な動きになると予想。しかし、状況次第では新日銀総裁の下で早々にYCC修正に踏み込む懸念は残されており、日銀新体制発足直後の動きに注意したい。

(市場営業部/下出)

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）

(%)



(出所) Bloomberg

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
加藤祐樹	0.48% - 0.53%	週末の日銀政策決定会合でのサプライズを織り込む形で、円債には売り圧力がかかる地合いを予想。米雇用統計にも注目。
亀田則子	0.49% - 0.53%	日銀政策決定会合を控え「波乱含み」の展開を予想。7日に30年債入札の予定があり超長期債の調整が続く可能性にも注目。

3. 今週のトピックス

NZドル相場動向

NZ準備銀行の強い引き締め姿勢が下値を支えるものの、景気後退懸念から上値は限定的か

<ニュージーランドの金融政策>

ニュージーランド準備銀行（中央銀行：RBNZ）は、2/22の金融政策会合において50bpの利上げを行い、政策金利を4.75%とした。利上げ幅は昨年11月の75bpから縮小したものの【図表1】、インフレ抑制のために当面は利上げを継続する方針を示し、オア総裁も物価上昇を抑制するため、消費需要をかなり減速させる必要があるとしている。なお、RBNZは昨年7月より年50億NZドルのペースでバランスシートの縮小を開始済み。市場で織り込まれている政策金利のターミナルレートは5.5%、2023年末に予想される水準は5.4%でニュージーランドの10年国債金利も4.6%程度と高止まりが続いている。ただし、2022年後半からは2年-10年金利の間で逆イールドが生じており、急速な利上げによる将来的な景気後退懸念が強まっている状況だ。

<ニュージーランドの政治経済状況>

ニュージーランド経済については、高騰していた住宅価格が落ち着いてきたものの【図表2】、雇用市場のひっ迫が続いていることでインフレが高進しており、2022年10-12月期のCPIは前年比で+7.2%と7-9月期から横ばいではあるものの30年ぶりの高水準となっている。RBNZが想定している目標レンジ1.0-3.0%を大きく超えていることから、当面は金融引き締めスタンスを緩めることはないと思われる。また、2月に襲来した大型サイクロンによる被害が拡大して供給制約が強まっていることも、インフレと景気悪化の背景となっており、RBNZは2023年第2四半期にはリセッション入りする可能性が高いとしている。

政治的には、アーダーン首相が今年1月に辞任を表明。労働党のアーダーン氏は2017年にニュージーランド史上3人目の女性首相として就任し、新型コロナ対策でも早い段階からの水際対策で国民の高い支持を得ていたが、生活費の高騰などを受けた支持率の低迷で10月に予定されている総選挙を前に交代することとなった。後任にはヒプキンス教育相が就任したが、労働党への支持が回復するかどうかは不透明といえる。

<ニュージーランドドル相場見通し>

当面のNZドル相場についてはRBNZの強い金融引き締め姿勢が下支え材料となるものの、景気後退懸念から上値の重い展開となりそうだ。足元で貿易赤字が続いていることもNZドルの売り材料となってくる。

当面のNZドル相場については、対ドルでは0.5800-0.6500、対円では200日移動平均の84.70円を中心とした81.00-88.00円を想定している【図表3】。

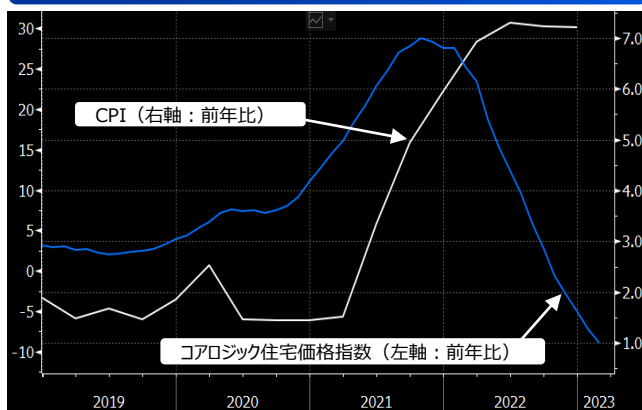
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我）

【図表1】 ニュージーランドの政策金利と国債金利



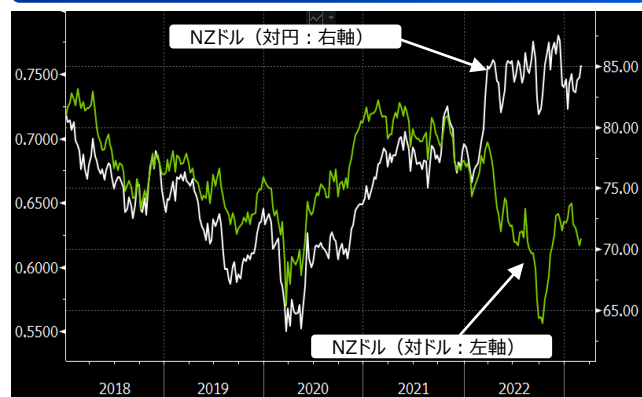
（出所: Bloomberg）

【図表2】 ニュージーランドのCPIと住宅価格指数



（出所: Bloomberg）

【図表3】 ニュージーランドドル相場（対円、対ドル）



（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