



Weekly Market Report

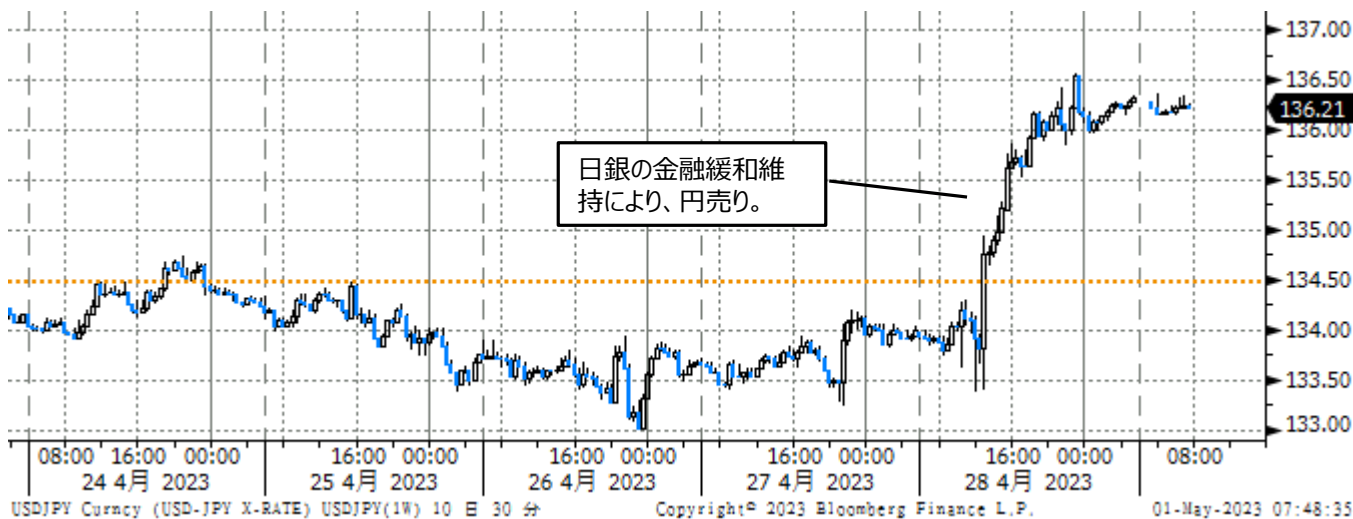
May 1, 2023

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

日銀の金融緩和維持が決定された中、パウエル議長による今後の金利水準についての発言に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、週後半に行われた植田体制下初となる日銀金融政策決定会合にて、現行の大規模金融緩和の維持が決定されたことをきっかけに一時1米ドル=136.60円付近まで円安進行、3月上旬以来約1カ月半ぶりの安値となった。イールドカーブ・コントロール(YCC)の修正・撤廃の思惑があったことや、植田総裁の記者会見での発言がハト派的と受け止められて円安が加速した。

今週は注目のFOMCが開催される(5/2-3)。ドル円が次の節目となる140円台に上昇するには、日銀の金融緩和長期化に加えて、FRBによる金利水準の高値圏維持が必要だと思われる。FRBによる利上げは5月FOMCにて、打ち止めになるとの思惑が残される中、パウエル議長が今後の金利水準などについて、どのような発言をするのか注意したい。(市場営業部/下出)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/1(月)	(米国) ISM製造業景気指数	46.7
5/3(火)	(米国) ISM非製造業景気指数	52.1
5/3(水)	(米国) FRB政策金利	5.25%
5/4(木)	(欧州) ECB政策金利	3.75%
5/5(金)	(米国) 雇用統計 (NFP)	17.7万人

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

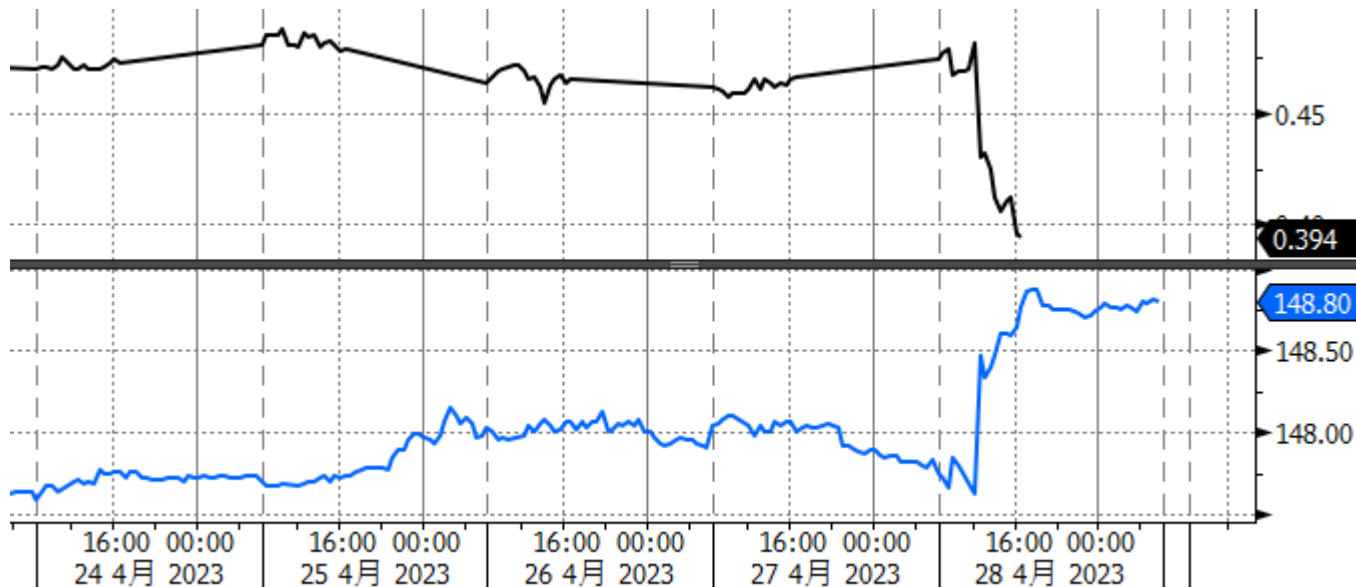
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	136.00 – 139.00	FOMCでは米利上げ停止への言及に注目。特段言及が無ければ日米金利差が意識され、ドル円は一段上値を目指すか。
山下航平	135.00 – 137.50	5月FOMCで利上げ停止が見込まれる中、日銀の政策修正期待も根強くドル円の上値は限定的か。

2. 円金利相場概況

先週の日銀金融政策決定会合は現状維持を発表、今週はFOMCに注目。

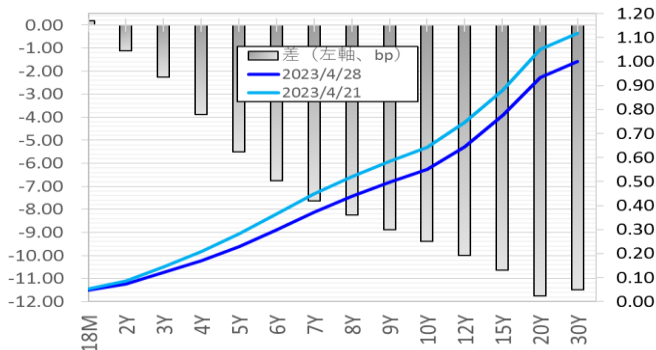
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週は日銀金融政策決定会合を控えて様子見姿勢が広がる中、10年国債金利は方向感なく推移。28日の前場では、東京都区部CPIの結果が強かったことや日銀金融政策決定会合での政策修正懸念から10年国債金利は一時0.48%まで上昇。植田総裁のもとでの初めての日銀金融政策決定会合は市場予想通り、長短金利操作の修正は見送られたが、金利引き下げ方向のフォワードガイダンスは修正された。展望レポートの物価見通しは、2023、24年度は上方修正されたが、25年度は+1.6%と植田総裁が正常化のタイミングとして挙げている「2%前後の見通しの確度が高まった」状態に一定の距離間を残す内容であった。結果公表後は全年限で金利低下し、10年国債金利は0.39%近辺まで低下した。今週はFOMC会合、ECB理事会、米ISM指数、米雇用統計と注目イベントが集中する。市場では、今回のFOMC会合での25bpの追加利上げ観測が強まっている。米銀の信用不安問題が再燃しつつあるなか、今回で利上げ打ち止めと、据え置きに転じる意向を示唆するのか、6月以降も利上げを継続する含みを残すのかには注目したい。（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）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
加藤祐樹	0.35% - 0.45%	市場の関心は米雇用統計や各国中銀イベントに移行したものの、GW期間から積極的な売買は手控えられる地合いを予想。
伊豆浦有里恵	0.36% - 0.41%	新総裁初の日銀会合では緩和路線継続を確認し次のイベントFOMCでは利上げの継続性が焦点。米雇用統計明けまで様子見か。

3. 今週のトピックス

当面の豪ドル相場見通し

RBAによる利上げの停止が豪ドル相場の上値を抑制するものの中国景気の回復期待が下支え要因

<オーストラリアの経済状況>

オーストラリア経済については、RBA（オーストラリア準備銀行）の急速な利上げによる消費の低迷や住宅価格の下落を受けて景気は減速傾向となっており、IMFは2023年の経済成長率を+1.6%と昨年10月の予測から0.3%下方修正。2024年は+1.7%とやや改善するものの低成長が続く見通しとなっている。

オーストラリアのインフレ指標については、2023年1-3月期のCPIは総合で前年比+7.0%（前回+7.8%）、トリム平均値は+6.6%（前回+6.9%）と、インフレ鈍化の傾向が示されたものの、RBAのターゲットとするコアインフレ率（2-3%）は大きく上回っている状況だ【図表1】。ただし、IMFは2023年のインフレ率を+5.3%、2024年は+3.2%と予測しており、インフレの加速はピークを打ったとの見方を示している。

また、貿易収支については、資源価格の高止まりもあって大幅な黒字が継続。中国がオーストラリアからの石炭輸入を再開するなど、悪化していた中国との関係も改善傾向となっており、ゼロコロナ政策の終了を受けた中国経済の回復はオーストラリアにとって大きな追い風となりそうだ。

<オーストラリアの金融政策>

RBAは、2022年5月から利上げを開始し、2023年3月までに3.5%の利上げを実施、現在の政策金利は3.6%となっている。ただし、インフレピークアウトの見方から4月会合では利上げを停止しており、声明文では今後も引き締めスタンスを継続するとしているものの、市場は年内の小幅利下げを織り込んでいる状況だ。オーストラリアの10年金利も2023年に入ってから下落基調であるため、金利上昇の一面は豪ドルの上値抑制要因となってくる【図表2】。

なお、量的緩和政策については2022年5月から再投資を停止し、すでにバランスシートの縮小が開始されている。

<当面の豪ドル相場見通し>

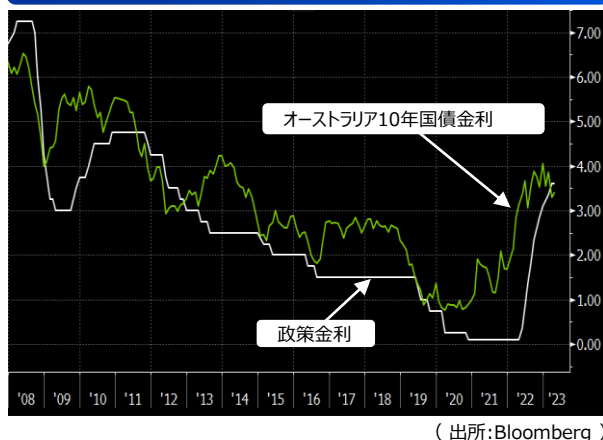
当面の豪ドル相場については徐々に下値を固める展開か。RBAによる利上げの停止が豪ドルの上値抑制要因となってくるが、米国FRBも利上げの打止めが近いとみられることからドル買い圧力は弱まってきているうえ、中国景気の回復を受けた貿易黒字の継続も豪ドルの下支えとなってくる。シカゴIMMの投機筋ポジションについても、2022年初に過去最大水準を記録した豪ドルのショートポジションが現在は4万枚程度まで縮小しており、投機筋による豪ドル売り圧力も徐々に減退してきている【図表3】。

豪ドル相場の当面のレンジについては、対ドルでは0.6300-0.7000、対円では87.00-93.00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】オーストラリアのCPI（%）



【図表2】オーストラリアの政策金利と10年国債金利



【図表3】豪ドル相場とシカゴIMM投機筋ポジション



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