



Weekly Market Report

Mar 4, 2024

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

日銀の政策金利修正期待高まるものの、米利下げ時期は遠く先の相場が続くか

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、149円前半から150円後半の短いレンジで推移。27日には日本全国消費者物価指数の結果が市場予想を上回ったことを受け日銀の政策金利修正の期待が高まり、ドル円は150円台半ばから150円程度まで下落。29日には高田日銀審議委員が政府・日銀が掲げる物価安定目標について「2%目標の実現が見通せる状況になった」との発言により、早期のマイナス金利解除への期待感が膨らんだことや、米PCEデフレーターが2.4%（前月2.6%）に下落したこともあり、ドル円は一時149.21円まで下落。その後はFRB当局者が利下げについて「夏から緩和を始めるのが適切」との見方を示したこともあり、ドル円は再び150円程度まで値を戻した。1日は植田総裁の発言により円売りが続き、一時150円台後半まで円安進行するも、米2月ISM製造景況指数の下振れにより150円程度まで下落して越週。今週は、重要イベント多くパウエルFRB議長の発言や、雇用統計の結果には注目したい。年内の利下げについてハト派な発言が出た場合や、市場予想に対して非農業部門雇用者数の増加及び失業率の低下が見られた場合には更なる円安進行が予想される。（市場営業部/松榮）

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
3/5(火)	(米国) ISM非製造業景況指数	52.0
3/6(水)	(米国) ADP雇用統計	15.0万人
3/6・7(水・木)	(米国) パウエルFRB議長発言	-
3/8(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	18.5万人
3/8(金)	(米国) 失業率	3.8%

USD/JPY (5年間)



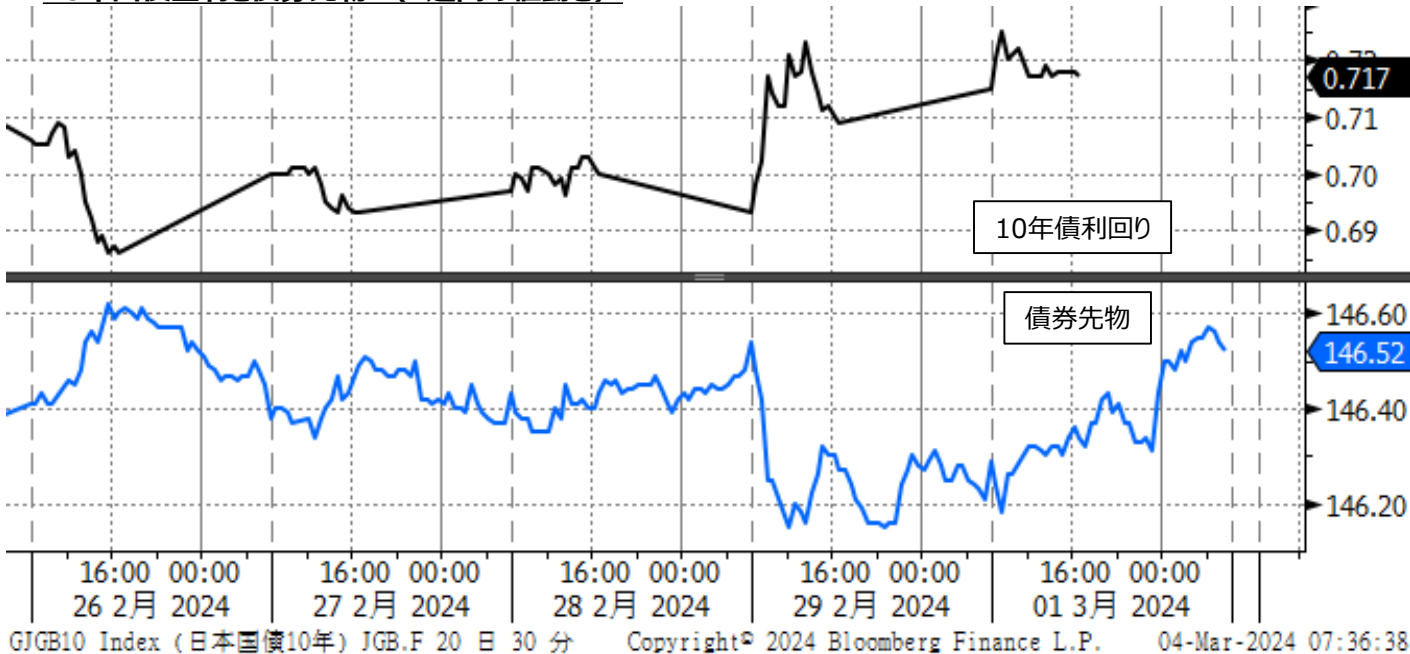
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
堀広太	149.20 – 152.00	パウエル議長の議会証言に注目。「年内3回」よりも利下げを減らす可能性を示せば、ドル高展開を予想。
黒川隼汰	148.50 – 151.50	今週は週中にパウエル議長の議長証言控えるも、週末の雇用統計まではドル円方向感に欠ける展開となるか。

2. 円金利相場概況

日銀審議委員の発言で小幅に金利上昇。今週は週後半の米雇用統計に注意

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

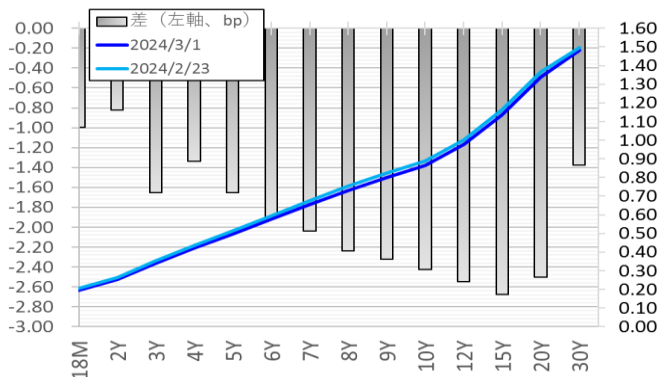


コメント

(出所) Bloomberg

3連休明けの月曜日は0.70%台でスタート。週後半に米重要経済指標が集中していたことから週前半の動きは限定的。火曜発表された1月コアCPI(前月比)は予想+1.8%に対し+2.0%、コアコアが予想+3.3に対し+3.5%となると10年債利回りは1bp程上昇するも上値重く、0.70%台で引け。水曜日中行われた日銀買い入れオペ(5-10,10-25,25年超)では10-25,5-10年がやや強めの結果となったものの、反応は限定的。木曜日は前日の米金利低下の影響を受け0.68%台でスタートするも、日銀の高田審議委員が「物価安定の目標の実現がようやく見通せるようになった」と発言したことで10年債利回りは0.71%台まで上昇。金曜日は材料乏しく、特段大きな動きは見せずに0.715%で越週。今週は米JOLTS求人や米雇用統計等、重要指標が控えている。(市場営業部/鈴木)

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
飯野りさ子	0.69% - 0.80%	5日の植田総裁、7日の中川審議委員による日銀の情報発信に注目。マイナス金利解除の前に金利上昇しやすい展開か。
伊豆浦有里恵	0.68% - 0.78%	マイナス金利解除が警戒される中、10年債、30年債の入札を前に慎重モード。需給面では4日、8日の日銀オペが相場の支え。

3. 今週のトピックス

NZドル相場動向

ニュージーランド準備銀行がハト的なスタンスに転じたこともあり、NZドルは上値の重い展開か

<ニュージーランドの政治経済状況>

ニュージーランドの2023年実質GDP成長率はほぼゼロの水準で低迷している。ニュージーランドは酪農製品が全輸出の3割弱を占める農業国であるが、中国の需要減退で食品や農林水産品の輸出が減少していることに加え、インフレに対応するための政策金利引き上げで個人消費が圧迫される状況となっている。ただし、物価については、2023年10-12月期のCPIが前年比で+4.7%と緩やかながら低下基調、中央銀行の利上げによって急落していた不動産価格も底値から回復してきており、どちらも景気にはポジティブな材料といえる【図表1】。

政治的には、昨年10月に行われた総選挙で第1党となった中道右派の国民党が、右派ACT党とポピュリスト政党ニュージーランド・ファースト党との連立政権を樹立。首相には国民党のラクソン党首が就任し、減税や歳出の削減が実施される見通しだ。また、現在中央銀行に与えられている物価と雇用に関する2つの責務を廃止、物価安定のみに絞る方針としている。

<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、2021年10月から利上げを再開。2023年5月に政策金利を5.50%に引き上げたあとは5会合連続で政策金利を据え置きとしている【図表2】。2/28の金融政策会合では政策金利を景気抑制的な水準に長期間とどめるとした一方で、「年内の利上げリスクは比較的小さい」と予想外にハト的な内容が示されたことから、市場の政策金利織り込みはこれまでの年内1回の利上げから50bpの利下げに転じており、ニュージーランドの10年国債金利についても金利の上昇地合いは一服してきている。

なお、量的な引き締めについては2022年7月より年間50億NZドルのペースでバランスシートの縮小を実施している。

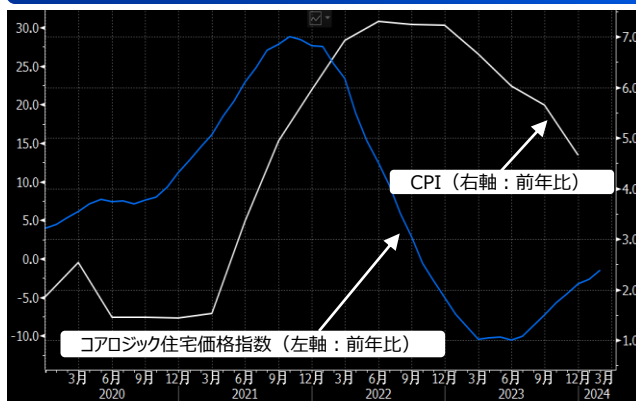
<ニュージーランドドル相場見通し>

NZドルについては、全通貨ベースでドル買いの地合いが続く中、対ドルでは上値の重い展開。対円では円キャリー取引の拡大もあって2015年以来の高値水準まで上昇しているが、RBNZがハト的なスタンスを示したことに加えて、中国経済の低迷もあり、今後NZドルの上昇余地は限定的となりそうだ。足元でニュージーランドの貿易赤字が継続していることもNZドルの売り材料となってくる。

当面のレンジとしては、対ドルでは200日移動平均のある0.61レベルを中心とした0.5800-0.6300、対円では89.00-94.00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CPIと住宅価格指数



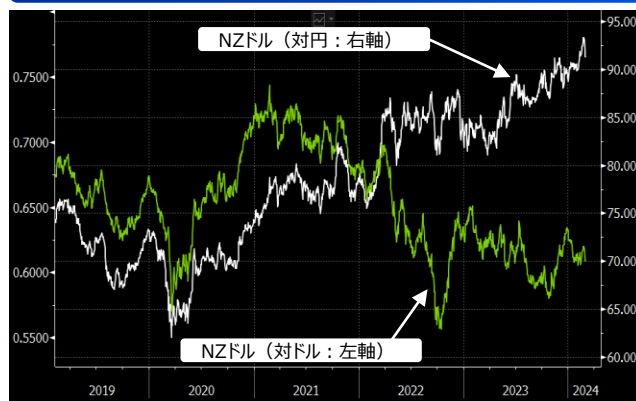
（出所: Bloomberg）

【図表2】 ニュージーランドの政策金利と国債金利



（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