

・2022年の誤算



読みの失敗

ロシアのウクライナ侵攻

ユーロ離れ警戒も、12月末時点でユーロは前年末終値比で対円、対ポンド、対豪ドルで上昇

安倍元首相銃撃事件

安倍元首相の逝去でアベノミクスからキシダノミクスへ移行感が強まる

日本の為替介入

対米関係、国際協調枠を重視する日本は介入(為替操作)は出来ないと見られたが、24年ぶりに過去最大となる約9.1兆円の円買い介入を執行

FRBの利上げテンポ

約40年ぶりの米国物価高に対して、バイデン大統領は物価抑制を最優先課題と声明。FRBは連続利上げで対応するも12月には利上げ幅減速

日銀金融政策一部修正

日銀が長期金利の上限を±0.5%程度に引き上げたことで市場はサプライズ反応。黒田総裁は否定も市場は利上げへの布石と警戒

・日米金融政策が軸に

2023年1月－3月の政治経済日程

2023年1月

2023年1月

「政府・日本銀行の共同声明」 国会再開:増税議論
から11年目に突入 (1月下旬)

2月

3月

若田部・雨宮副総裁
任期末 3月19日
(黒田総裁 4月8日)

次期日銀総裁候補の名前が伝わり始める



黒田 東彦

日銀金融政策会合

1月17-18日

3月9-10日

FOMC(連邦公開市場委員会)

1月31日－2月1日

3月21-22日

岸田首相が訪米し、バイデン大統領と
首脳会談 1月上旬



ジェローム・パウエル

米アドビの12月デジタル物価指数(1月上旬)

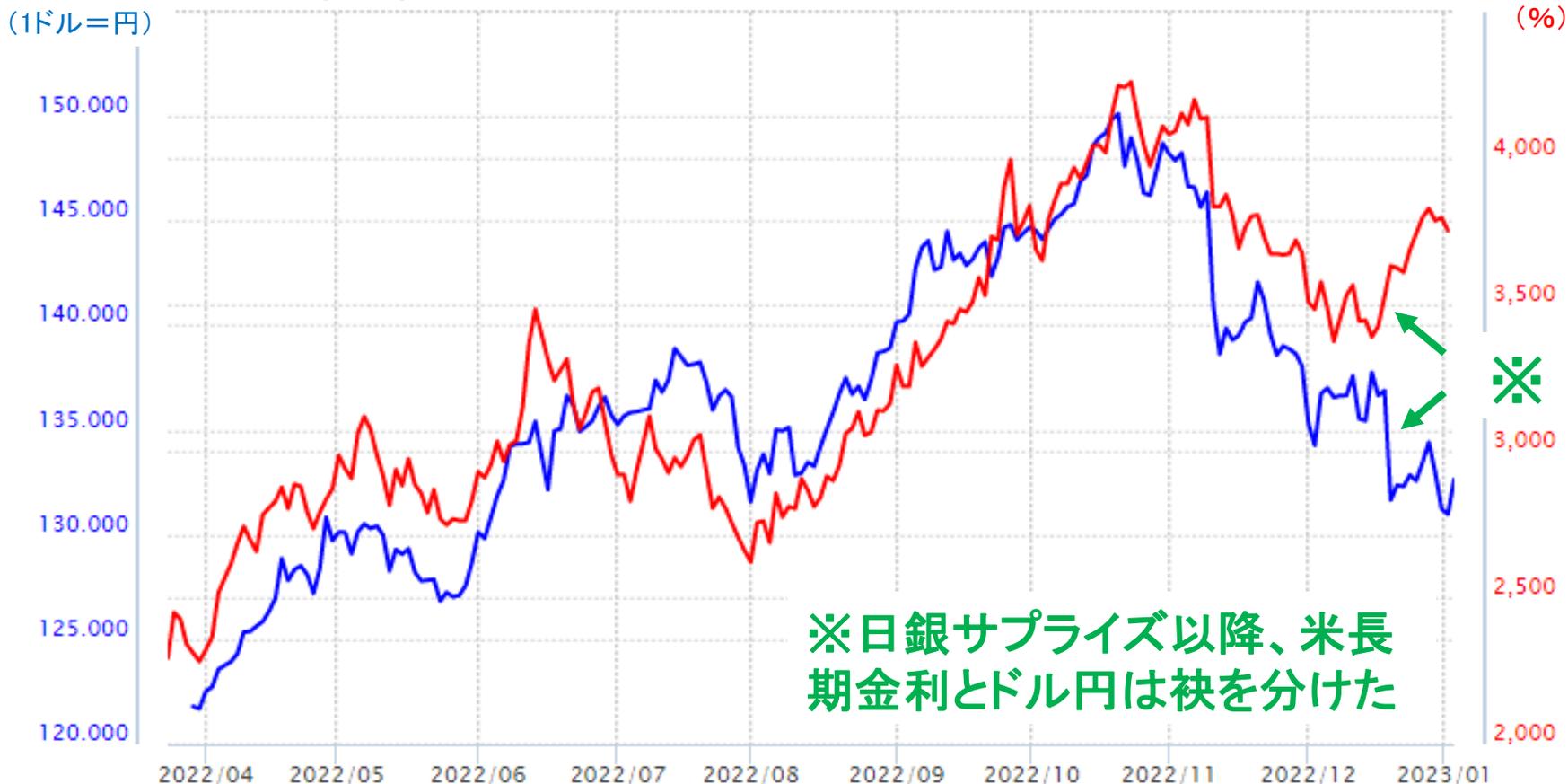
12月消費者物価指数(1月12日)

ドル主導から円主導の局面

市場の意見が割れた読み違い材料

日銀が金融政策の一部見直しで

— 米ドル/円(買気配) — 米国債10年 相関係数: 0.842



・円主導の局面

ドル円相場はドル主導のドル高から円主導の円高か

日銀が金融政策の一部見直し

(YCC運用見直し) 今回の措置、出口の一步ということでは全くない
(日銀の黒田総裁 12/26)



12月28日公表「12月19-20日開催の日銀金融政策決定会合における主な意見」には市場機能の低下への対応のため、長期金利の変動幅拡大が必要。強力な緩和効果が続くことは変わらない等、出口・利上げとの意見が無かった

日銀金融政策決定会合の決定は、金融緩和の修正や出口ではない
(政府と日銀の共同声明の見直しに関して) 今の段階では時期尚早
まずは新総裁を決めてからの話だ (岸田首相 12/26)



『新総裁のもとで共同声明を見直す』という意味に解釈も可能

・FX投資家の行動心理

FX投資家は円安(ドル高)の見方を後退させている



東京金融取引所が運営するFX（外国為替証拠金取引）では、昨年の11月上旬のドル買い円売りの建玉残高で頭打ち感も。

11月10日以降のドル安円高局面ではドル買い円売りの建玉は縮小・整理の動きに

日銀サプライズの12月20日も逆張り（ドル買い円売り）、強まらず

・ドル主導の米雇用統計

米雇用統計1月6日金曜日22:30発表

12月失業率予想:3.7%

12月非農業部門雇用者数予想 : +20.0万人

12月平均時給 (前月比) 予想 : 0.5%



ポイント

- ① 平均時給など賃金の伸びが落ち着きを示すかに注目
- ② 失業率の上昇などが確認されれば、1月31-2月1日のFOMCでは利上げ幅は0.25%でほぼ確定に
- ③ 逆に米労働市場の強さが示されれば、労働需給の逼迫がインフレ圧力につながる、との見方に

⇒ 1月12日の米国の12月消費者物価指数 (CPI) で最終判断

ドル主導の米雇用統計

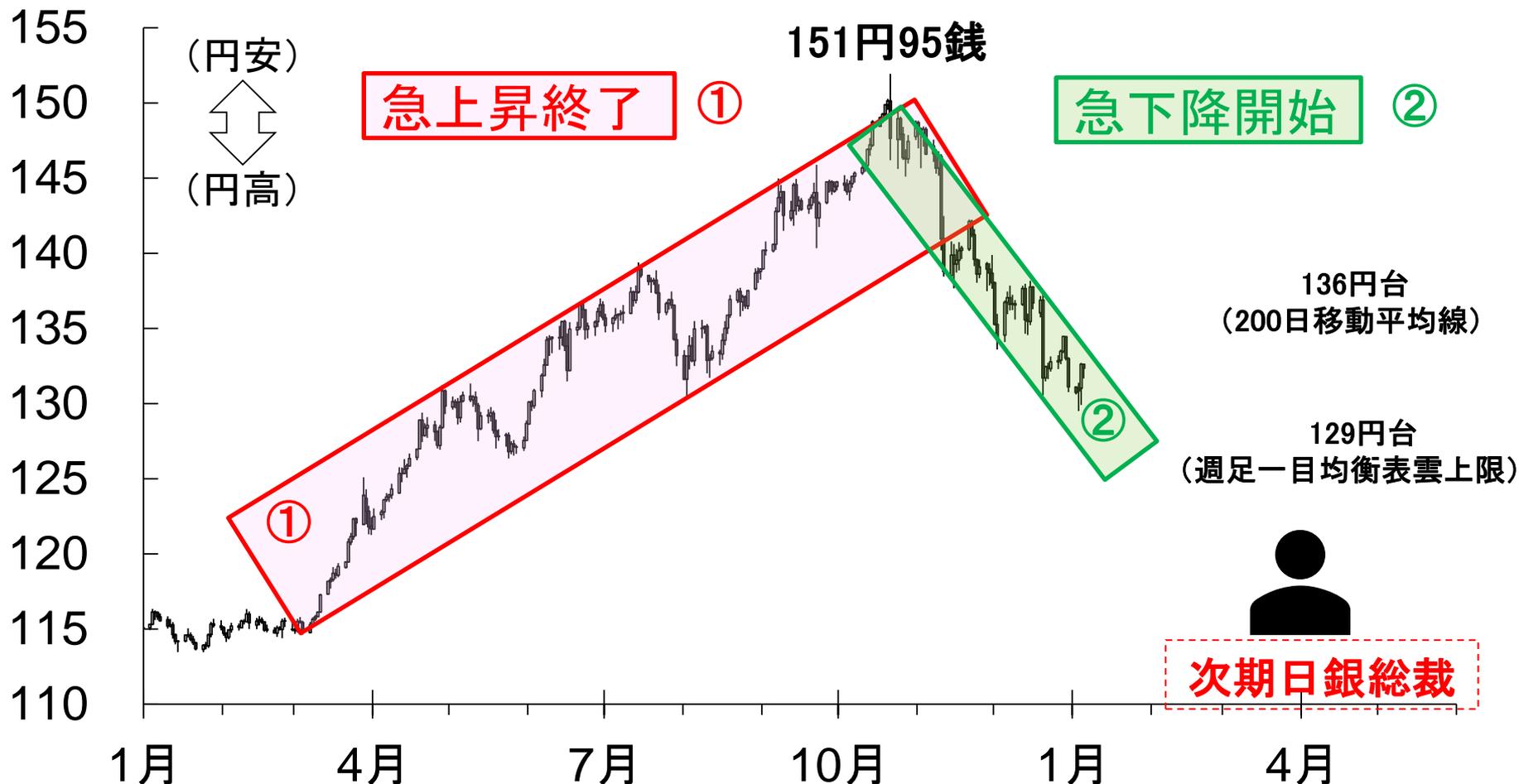
年末年始のドルショートカバーが現状と推考...



ドル円、春のトレンド

金融緩和の縮小を進める次期日銀総裁の場合は...

(1ドル=円)



・ウクライナ情勢

ロシアによるウクライナ侵略の状況

(2022年12月20日時点)

▶ **ウクライナ軍が南部及び東部の露軍への反撃を継続する一方、露軍は東部ドネツク州における占領地拡大に向けた作戦や各地の民生インフラに対する攻撃を継続している模様**

戦闘による人的被害・物的損耗の状況

露軍: 死者5937人(ショイグ国防相発言9月21日)

: 死者約9万8800人、戦車喪失2988両、装甲車両5969両(「ウ」国防省12月19日)

: 死者7~8万人前後、装甲車両喪失3~4千両(米国防省8月8日)

「ウ」軍: 死者約9千人(「ウ」軍8月22日)

「ウ」市民: 死者6755人以上、負傷者1万607人以上(OHCHR12月12日)

ベラルーシ反体制派メディアは、**同国南部ホメリ州で露軍の医療部隊バス18両からなる車列が自撃された**と報道。同メディアは、この規模の医療部隊車列が確認されたのは**今春「ウ」北部に侵攻した露軍部隊が撃破された時期以来と指摘**(12月16日)

- ・ プーチン大統領は「特別軍事作戦」参加軍種の統合司令部を視察(12月17日)
- ・ ショイグ国防相は、南部軍管区(司令部:ロストフ・ナ・ドヌー)を訪問し、「特別軍事作戦」実施地域を上空から視察(12月18日)
- ・ プーチン大統領はベラルーシを訪問し、ルカシェンコ大統領と会談(12月19日)

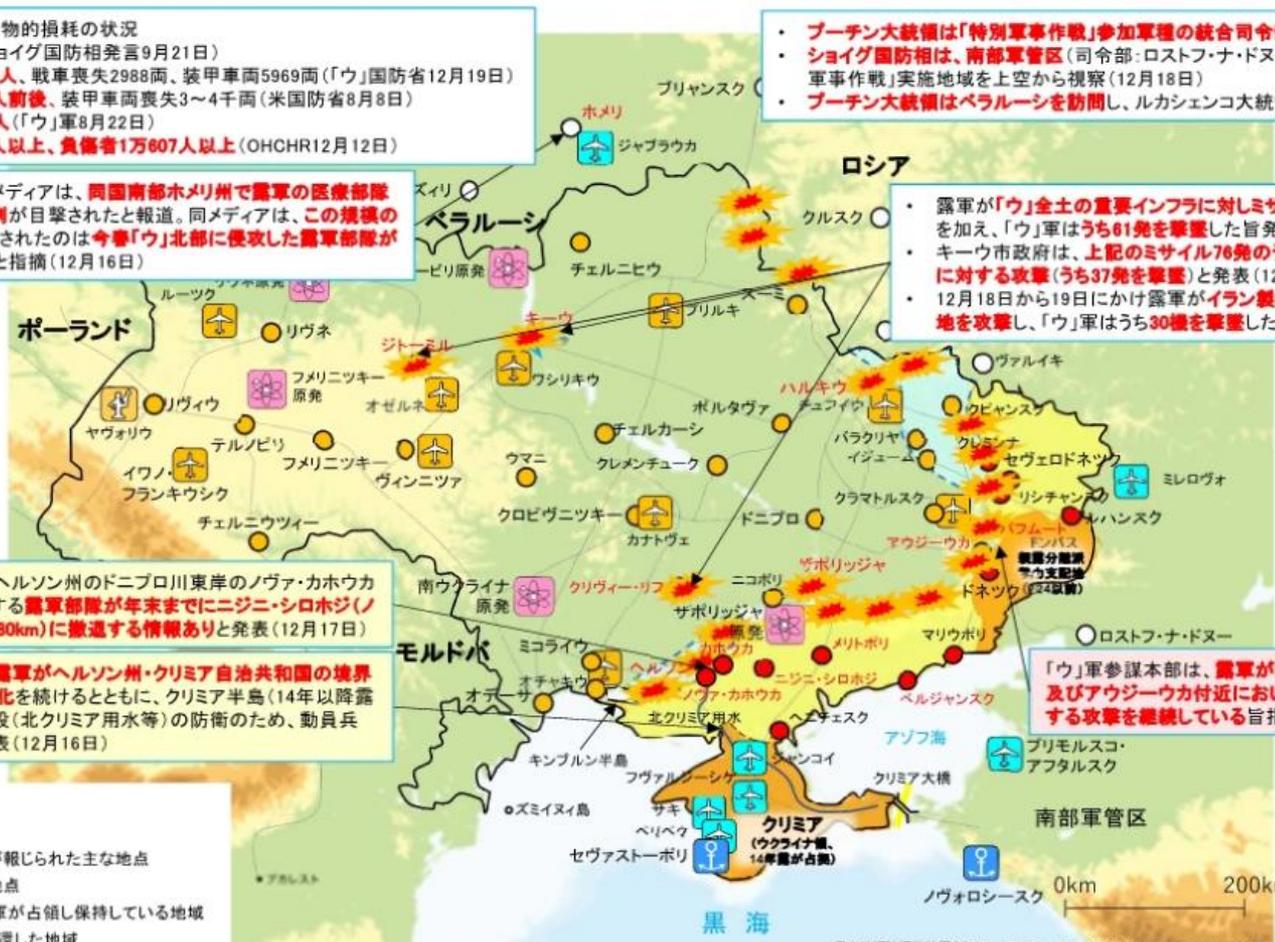
- ・ 露軍が「ウ」全土の重要インフラに対しミサイル76発による攻撃を加え、「ウ」軍はうち61発を撃墜した旨発表(12月16日)
- ・ キーウ市政府は、上記のミサイル76発のうち、約40発がキーウに対する攻撃(うち37発を撃墜)と発表(12月16日)
- ・ 12月18日から19日にかけて露軍がイラン製UAV約35機で「ウ」各地を攻撃し、「ウ」軍はうち30機を撃墜した旨発表(12月19日)

「ウ」軍参謀本部は、ヘルソン州のドニプロ川東岸のノヴァ・カホウカ及びカホウカに所在する露軍部隊が年末までにニジニ・シロホジ(ノヴァ・カホウカの東約80km)に撤退する情報ありと発表(12月17日)

「ウ」軍参謀本部は、露軍がヘルソン州・クリミア自治共和国の境界において防衛線の強化を続けるとともに、クリミア半島(14年以降露が占領)への水利施設(北クリミア用水等)の防衛のため、動員兵部隊を派遣した旨発表(12月16日)

「ウ」軍参謀本部は、露軍がドネツク州バフムート及びアウジーウカ付近において「ウ」軍陣地に対する攻撃を継続している旨指摘(12月19日)

- 主要都市
- ✈ 主要軍施設
- 🔥 露軍による攻撃が報じられた主な地点
- 📍 露軍が占領した地点
- 🟡 侵略開始後に露軍が占領保持している地域
- 🟢 ウクライナ軍が奪還した地域



国土地理院標準地図を加工 資料源:ウクライナ政府機関ウェブサイト、ISW等