

# Weekly Market Report

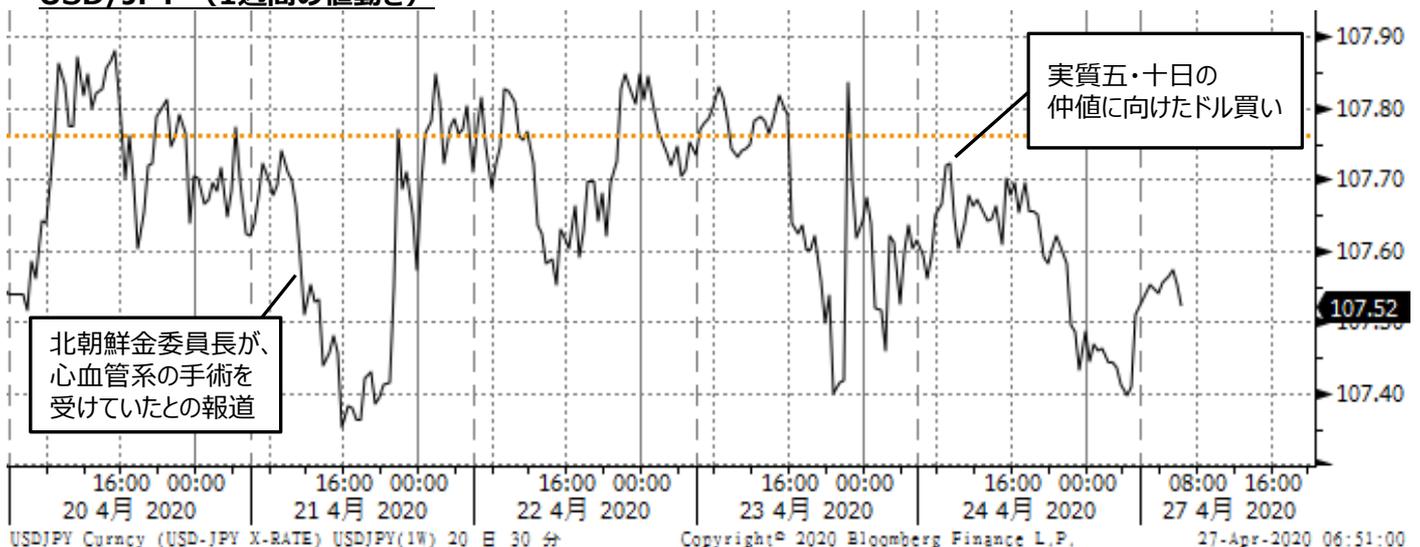
Apr 27, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

ドル円相場は、対他通貨でのドル売りと円売りに挟まれ、方向感が出にくい状況

### 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、新型コロナの感染拡大による世界景気後退懸念が強まる中、1ドル=107円台での狭いレンジで推移した。週初、米欧の一部でロックダウン解除に向けた動きがリスク選好の円安要因と捉えられたこと等から107円台後半に小幅上昇してスタート。その後、「北朝鮮金委員長が、心血管系の手術を受けていた」とする報道から北朝鮮情勢を巡る地政学リスクが意識され円高圧力が強まり、107円台半ばへ小幅下落。その後は週末にかけてドル円相場は対他通貨でのドル売りと円売りに挟まれ方向感なく推移。週末には実質五・十日の仲値に向けたドル買いが一巡すると、株安を受けたクロス円（ドル以外の通貨の対円相場）の下落が重しとなり、結果107円半ばで越週。

今週のドル円相場は引き続き、対他通貨でのドル売りと円売りに挟まれ方向感の出にくい展開を予想。特に今週は日米欧で金融政策の発表が相次ぐが、追加緩和が決定されても事前の観測報道通りであれば、ドル円相場に与える影響は限定的とみる。（市場営業部/山添）

### 今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
4/28 (火) ・29 (水)	(米国) FOMC	-
4/29 (水)	(米国) 1-3月期GDP	-3.7%
4/30 (木)	(欧州) ECB	-
4/30 (木)	(米国) 3月 個人消費支出	-4.2%
5/1 (金)	(米国) 4月ISM製造業景況指数	37.5

### 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
浅川雅也	106.00 - 109.50	日米欧中銀会合はマイナーチェンジで影響軽微。本邦勢の長期休暇入りに伴い流動性乏しく、値幅出やすい環境に警戒必要
梅村隼人	106.30 - 109.80	日銀、FRB、ECBの各国中銀の政策に注目。積極的な金融緩和姿勢が確認された場合、ドル円の下落は限定的と考える。

## 2. 円金利相場概況

日銀政策決定会合で、国債買い付けの上限を撤廃か。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GIJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 27-Apr-2020 06:44:34

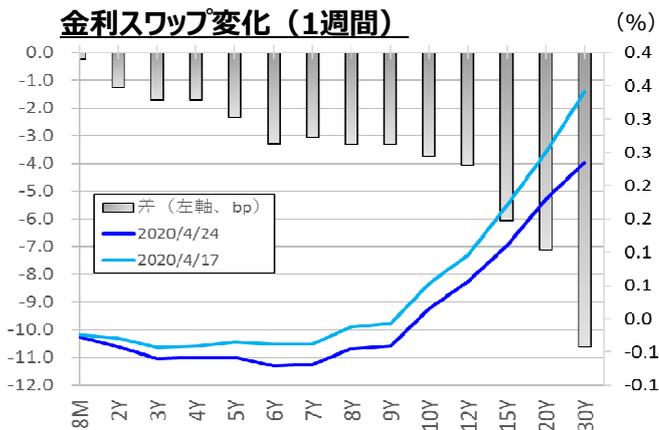
(出所) Bloomberg

### コメント

先週の長期金利(10年国債利回り)は▲0.034%~0.030%のレンジで推移。週前半は一律10万円給付に伴う国債発行の見直しにより、国債の増発が短中期国債中心になったことや21日の20年債入札も順調な結果となり超長期債利回りは下落する一方、中長期債利回りは上昇した。その後は原油価格の急落を受けてリスク回避の買い圧力が強まったことで債券市場は上昇し長期金利は低下、週末には日銀が国債の事実上の買い入れ上限の撤廃を検討するとの報道を受け、一か月半ぶりの低水準をつけた。

今週の円金利相場は、27日の日銀政策決定会合と28日-29日のFOMCが目目イベントとなる。日銀の国債買い入れの強化により、マイナスからゼロ近辺での推移が予想されるが、国債の買い入れ上限の撤廃は金利上昇時の上値を抑えることが目的となり、大きく金利を引き下げには至らないであろう。(市場営業部/塚田)

### 金利スワップ変化（1週間）



### 5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
廣瀬友絵	▲0.05% - 0.01%	新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が強く、世界経済の先行き不透明感も続く中、長期金利の上昇は限定的か。
内田直樹	▲0.025% - ▲0.005%	週初のBOJは、追加緩和を折込み済で長期金利に大きな動きなし。週後半はGW前でリスクオフの買戻し強まるものと予想。

### 3. 今週のトピックス

#### ユーロ相場アップデート

ECBの金融政策やEUの動向を見極めるべく、当面は方向感を欠く展開か

#### ECB金融政策

新型コロナウイルスの感染拡大を背景に3月には2回のECB理事会が開催された。12日の定例会合では、各国で利下げが決定される中でECBは現行の政策金利を据え置く一方、2020年末まで1,200億ユーロの資産を追加購入することや、LTROの追加実施、TLTRO 3の強化を決定した。しかし新型コロナウイルスの感染拡大が止まらず、経済状況の急速な悪化を懸念して3月18日には緊急会合が開催された。そこでは更に7,500億ユーロの資産追加購入を決定。資産買入についても柔軟な運用を実施していく方針を示し、非金融機関のCPを買入対象に含める事や、担保基準も緩和していく事とした。但し、【図1】で示す通り、原油価格急落の影響もあるものの、HICPは連続で低下を続け、4月PMIは13.5と過去最低水準を記録するなど、引き続きユーロ圏経済情勢の悪化が懸念されている。

#### イタリアの財政危機リスク

3月から新型コロナの感染が爆発的に拡大したイタリアでは、大規模な経済対策による財政不安などから、国債利回りが急上昇し、10年債利回りの対独スプレッドが急拡大【図2】。ECB緊急会合で大型資産買入が決定された事に加え、EUから「加盟国の財政赤字をGDPの3%以内に抑える規則を一時的に棚上げする」との例外条項の発動が発表されたことから、一旦は落ち着きを取り戻したものの、4月9日のユーロ圏財務相会合でコロナ債の発行について合意に至らなかったことをきっかけに再度利回りは上昇圧力を強めている。イタリアの景気や財政については本質的な懸念が残存しており、今後新型コロナの終息に伴い一時的な例外措置が終了する際には新たなユーロ圏経済の火種となる恐れがあり動向には注意が必要だ。

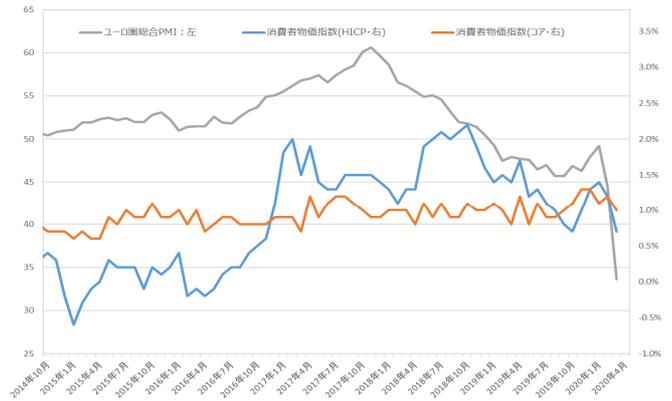
#### 今後のユーロ相場展開

今後のユーロ相場は、ユーロ圏景気が4～6月期に一段と悪化することが見込まれる中、ECBの金融緩和策やEUの動向を見極めるべく方向感を欠く展開が予想される。まずは今月末に日米欧の金融政策決定会合が予定されており、更なる緩和拡大策が示されるか注目が集まる。

ユーロドルについては、感染者数・死者数ともに世界最多となっている米国が一部経済再開の動きを見せており、今後早期に米国の経済回復期待が高まれば、ユーロが弱含む展開も予想される。ユーロ円については、世界的な景気停滞局面の中ではリスクオフからの円買いが強まる局面も想定されるが、ECB・日銀共に金融緩和余地が限られていることもあり、当面横ばい圏で推移が続くと予想する。

(市場営業部/川合)

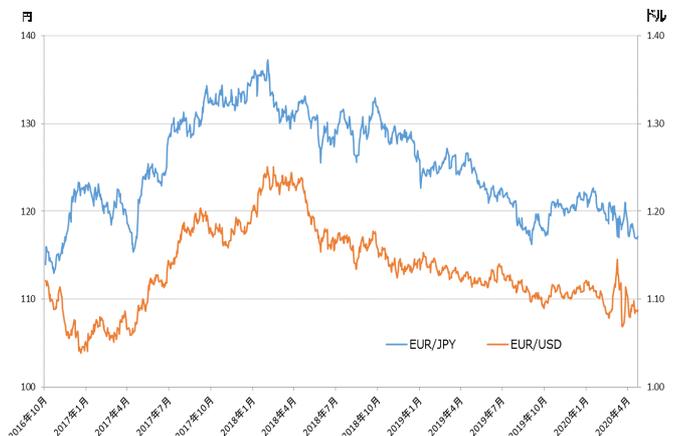
【図1】消費者物価指数と総合PMI



【図2】ユーロ主要国10年債利回り



【図3】ユーロ相場 (対ドル、対円)



(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