

Weekly Market Report

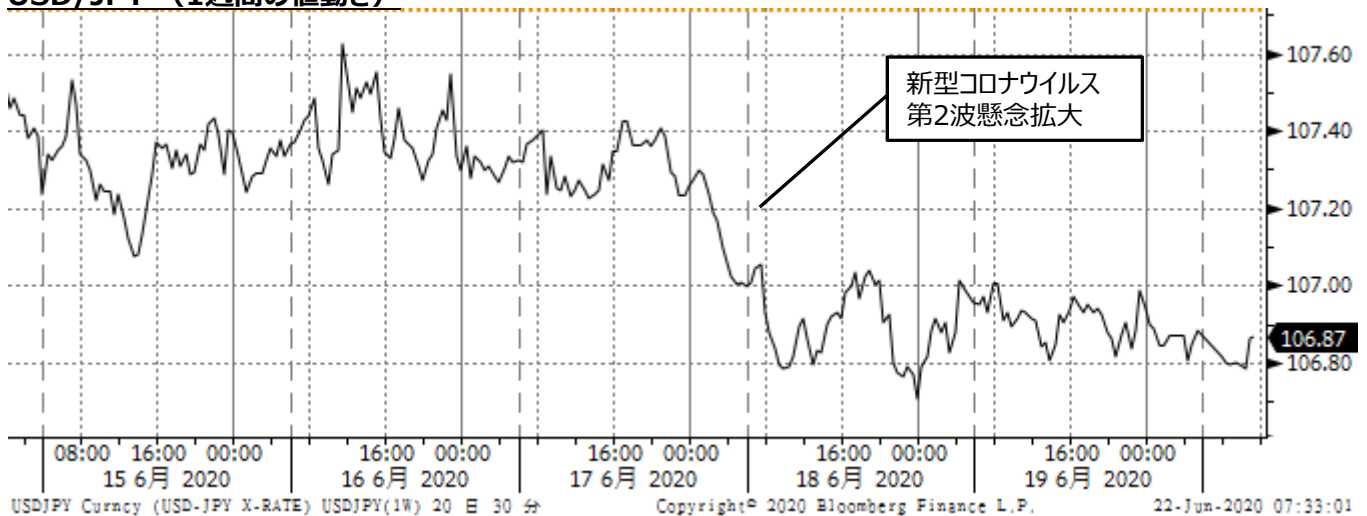
Jun 22, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

世界各国で新型コロナウイルス感染第2波懸念拡大。リスク回避の円買いへ

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106円67銭から107円64銭で推移。週初は前週末に米アトランタで黒人男性が警官に射殺されたことによるデモ拡大懸念や北京で集団感染が起こったことによる警戒感から円高優勢となり、一時107円ちょうどまで円高が進んだ。その後はFRBが緊急プログラムの中で社債買い入れを開始すると発表したことで、株は一気にリスクオフモードになるもドル円は方向感の乏しい展開。しかし、週半ばにはカリフォルニア州で1日の感染者数が4,000人を超え、過去最多を記録するなど世界で新型コロナウイルス感染第2波への懸念が広がったことで、リスク回避の動きが強まり円が買われる展開で一気に106円70銭台へ。その後は107円近辺での落ち着いた推移となった。今週も引き続き、新型コロナウイルス第2波への懸念により上値が重い展開が続くと考えられ、米経済指標で悪い結果が出れば下値を試す可能性も出てくるだろう。

(市場営業部/塚田)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/22(月)	(米国) 中古住宅販売件数	409万件
5/23(火)	(米国) 製造業PMI	50.8
5/24(水)	国際通貨基金(IMF)経済見通し	
5/25(木)	(米国) 耐久財受注	+10.9%
5/26(金)	(米国) 消費者信頼感指数	79.0

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
山添進一	105.00 - 108.00	朝鮮半島や中東、中印、香港を巡る地政学的リスクや新型コロナウイルスの第2波リスクなどから上値の重い展開を予想。
治久丸智文	106.00 - 108.00	米経済活動の拡大による米経済指標の改善を材料視か。引き続き新型コロナウイルスの第2波については要警戒。

2. 円金利相場概況

10年金利は安定推移。超長期ゾーンはスティーピングするも、今後は押し目買い

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 10 日 3 分 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 22-Jun-2020 08:00:30

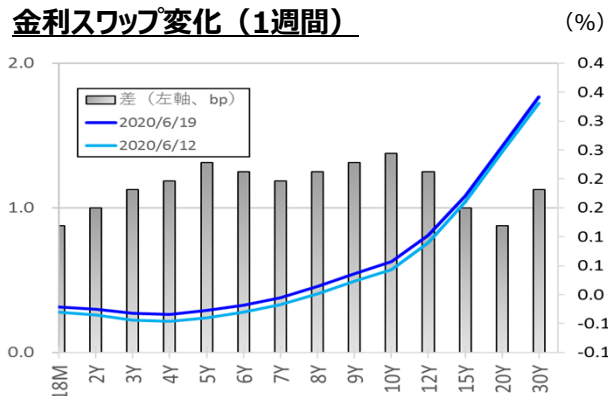
(出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利相場はもみ合い、横ばい圏で推移した。足元では経済活動が再開されつつあるものの、需給ギャップのマイナス幅拡大によるデフレ懸念は根強く、米債市場の底堅さを外部要因として、引き続き10年国債利回りはゼロ%程度での安定推移が見込まれる。一方、超長期ゾーンはスティーピング圧力が掛かっており、20年0.4%手前、30年0.5%台と過去1年間で最高水準に上昇しているが、機関投資家からのイールドハンティングはまだ顕在化していない。今後は押し目買いが拡大し、金利上昇に歯止めを掛ける可能性があることから、今週25日に予定されている20年債入札の結果に注目したい。

(市場営業部/浅川)

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
吉岡博紀	▲0.05% - 0.05%	新型コロナ第2波への警戒感から、リスクオフムード継続。日銀オペにより円金利は引き続き低位に留まる見通し。
伊豆浦有里恵	▲0.03% - 0.04%	新型コロナの感染状況と経済活動再開による景気動向を確認しながら、円債は方向感に欠く展開となりそう。

3. 今週のトピックス

FRBの金融政策について

FRBは経済停滞の長期化を懸念し、2022年末までゼロ金利政策の継続を示唆。

FF金利は当面据え置き

米国連邦準備制度理事会（FRB）は6月9日、10日に米国連邦公開市場委員会（FOMC）を開催し、政策金利であるフェデラル・ファンド金利（FF金利）の誘導目標レンジを、現在の0.00%～0.25%に据え置くことを全会一致で決定した。FOMC参加者によるFF金利の今後の見通しを示すドットチャートによると、2020年から2022年末までは現行の金利で据え置き、利上げは行われない見通しとなっている。（図1）

QEは続行

今回のFOMCではゼロ金利政策の維持以外に、量的緩和政策（QE）の動向とイールドカーブ・コントロール（YCC）についての発言に市場の関心が集まっていた。

QEは、今年3月より再開され、新型コロナウイルスの影響で急激に悪化していた市場環境は大幅に改善した（図2）。今回のFOMCでは、QEに関して、米国債や住宅ローン担保証券（MBS）の購入額の見直しを行うかが注目されたが、結果、当面は現行の買い入れペースを維持する方針が発表され、上昇基調にあった米金利は一気に買い戻されることとなった。

YCCは議論継続

YCCに関しては、FF金利の低下余地が限られる中、従前より次なる緩和策として導入が期待されていた。しかし、パウエルFRB議長はYCCの有効性について「未解決の問題だ。」とあまり乗り気でない様子を見せており、FOMC後にも「まだ議論の余地があり、依然決まっていない。」と発言するなど、導入への道筋は依然不透明と言える。

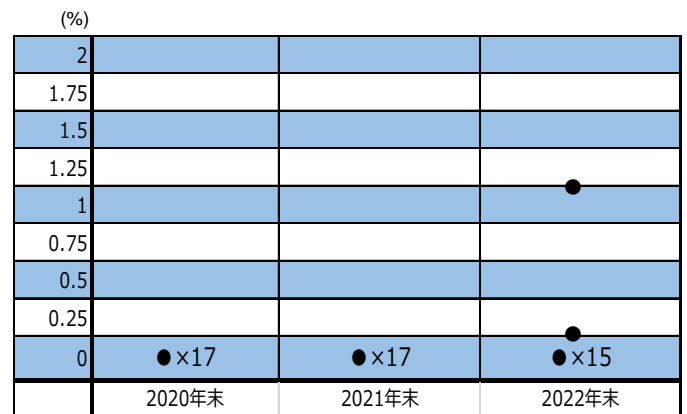
今後の追加緩和政策及びYCC導入への議論に注目

今回の会合メンバーにおける経済の見通しによると、GDP成長率や失業率等は概ね下方修正されている。しかし、2020年後半から景気回復が始まると見込まれ、2021年にはプラス方向へ転じている（図3）。新型コロナウイルス感染拡大の第二波や米中対立激化への懸念といったリスク要因が薫っているものの、今後も早期経済回復に向け、FRBは積極的に金融緩和策を打ち出していく姿勢を示している。

また、今回のFOMCでは議論に進展が見られなかったものの、パウエルFRB議長は「今後の会合でYCCに関して協議していく。」と発言しており、年内のYCC導入の可能性も残る。経済回復に向けて、追加緩和策の実施やYCC導入への議論が続く中、QEおよびYCCをめぐるFOMCメンバーの発言に注目したい。

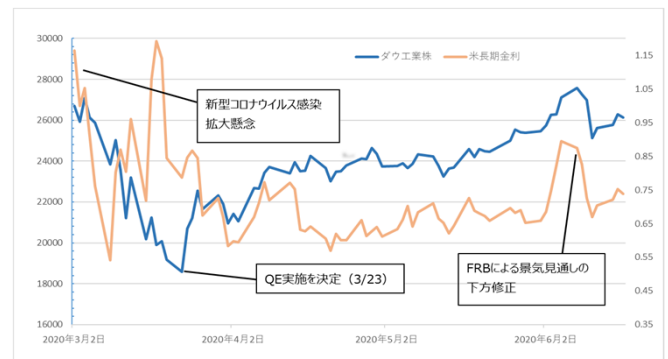
（市場営業部/辻本）

【図1】ドットチャート（2020年末～2022年末）



（出所 FRBのデータをもとに作成）

【図2】3月からの米株、米金利の推移



（出所 Bloomberg）

【図3】FOMC参加者による経済見通し

		2020年	2021年	2022年
GDP	今回	-6.5%	5.0%	3.5%
	昨年12月	2.0%	1.9%	1.8%
失業率	今回	9.3%	6.5%	5.5%
	昨年12月	3.5%	3.6%	3.7%
PCE価格指数	今回	0.8%	1.6%	1.7%
	昨年12月	1.9%	2.0%	2.0%

（出所 FRBのデータをもとに作成）

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