



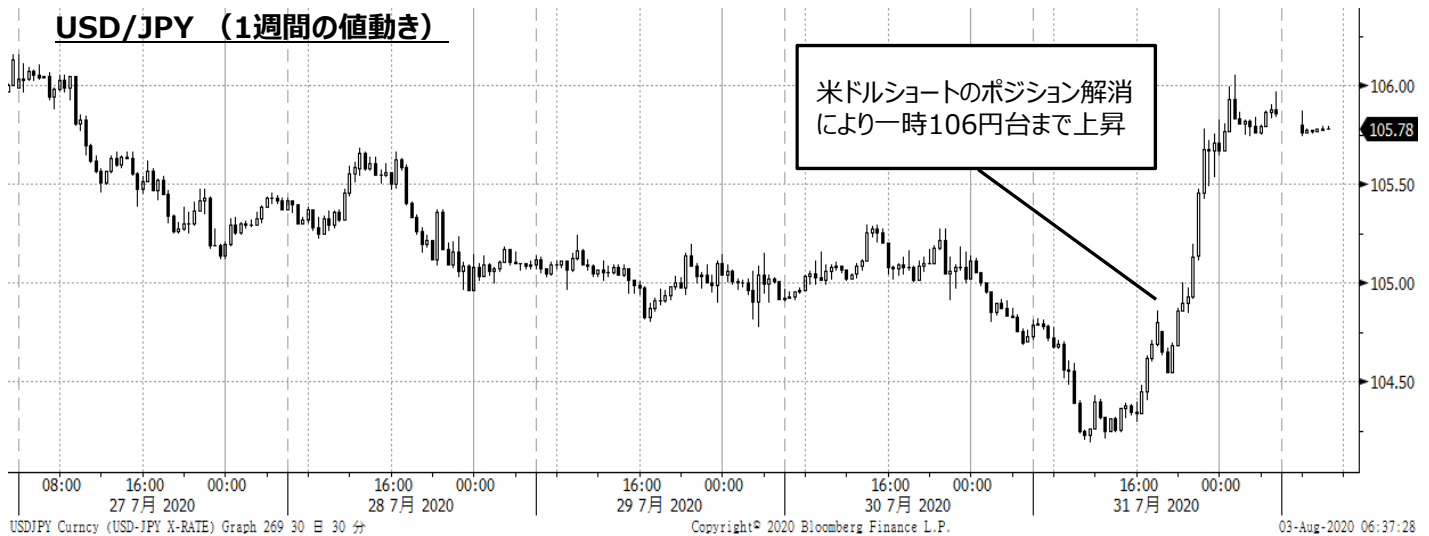
Weekly Market Report

Aug 03, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米ドル売り一色となったものの、週末に米ドルショート解消。但し、米ドル売りの流れは継続か



(出所) Bloomberg

コメント

先週の為替相場は米ドル売り一色となり、ドルインデックスは一時92台まで下落した。新型コロナウイルスをテーマとした従来の相場では「Cash is King」として米ドル買いの動きが顕著に見られたものの、足元の相場では米中冷戦の激化や米金利の低位安定を背景として米ドル売りが強まっており、主要通貨ではユーロドルが一時1.19台まで上昇、ポンドドルは一時1.31台まで上昇、ドル円は一時104円台前半まで下落。Goldは11年ぶりに最高値を更新し、2,000ドルを目指す展開。また、BTCも対ドルで大きく上昇しており、Fedのゼロ金利政策が相場上昇の追い風となっている。先週末は月末要因もあって米ドルショートポジションの解消が活発となり、週間としては米ドル円は行って来いの展開。ユーロ、ポンドも戻り売りにより下落しているが、引き続き米ドル売りの流れは継続すると予想する。今週は注目度の高い米経済指標が連日発表されることから、市場予想を下回る結果となれば米ドル売りの流れが再燃する展開となるだろう。(市場営業部/浅川)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/3(月)	(米国) ISM製造業指数	53.5
8/5(水)	(米国) ISM非製造業指数	55.0
8/6(木)	(米国) 失業保険継続者数	16,940k
8/7(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	1,578k
8/7(金)	(米国) 失業率	10.5%

USD/JPY (5年間)



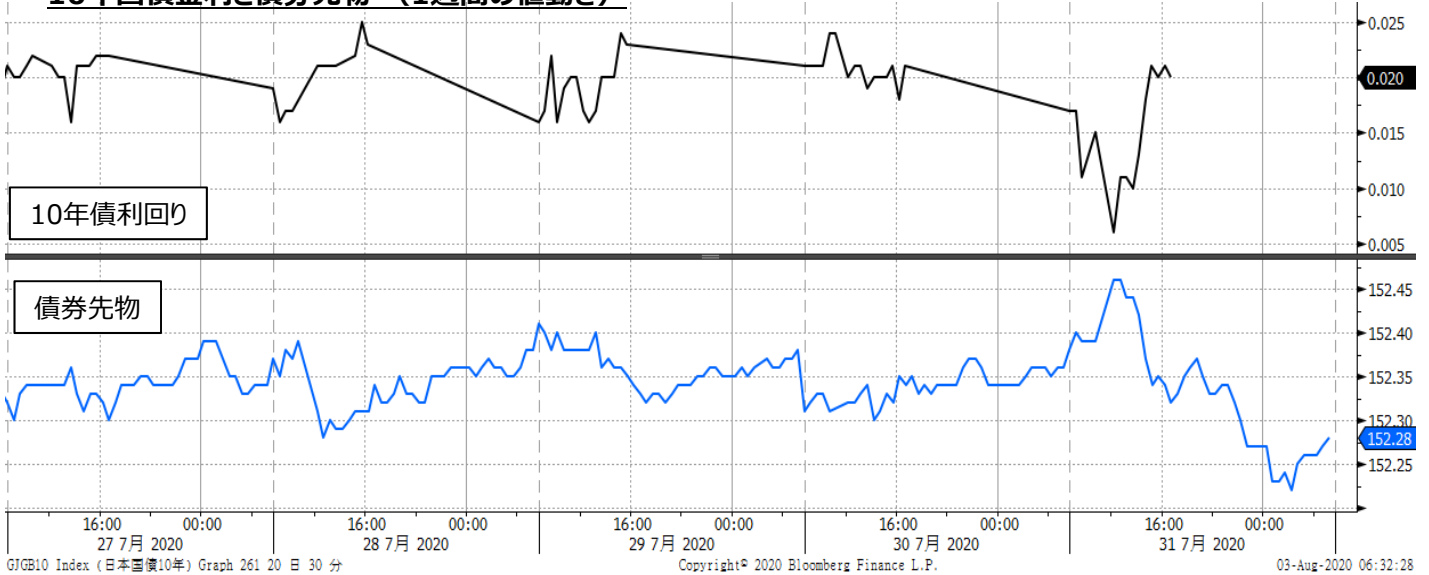
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
治久丸智文	104.00 - 107.00	米国主要経済指標・雇用統計等の重要イベントが控えており、内容次第では先週に引き続き円高進行の可能性あり。
福永純一	104.20 - 107.20	新型コロナウイルス第二波に絡む先行き不透明感により、リスクオフムード再燃に注意。米国主要経済指標に注目。

2. 円金利相場概況

円高・株安局面では超長期ゾーンを中心に金利低下圧力が継続か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



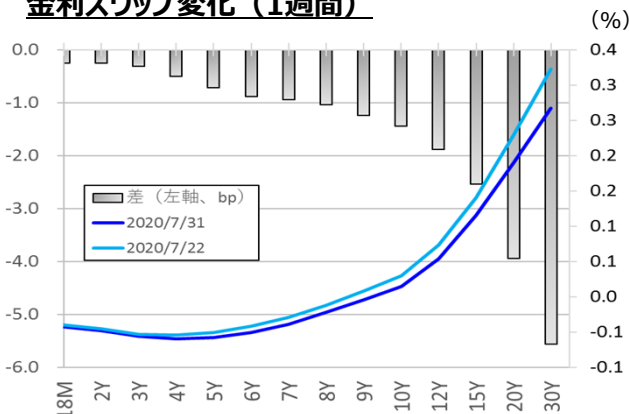
(出所) Bloomberg

コメント

先週の円債市場では、10年債利回りはレンジ内で推移する一方、超長期ゾーンを中心にフラット化圧力が強まる展開となった。需給良好な超長期入札では、28日実施された40年債入札も無難に通過し、週後半は本邦の新型コロナウイルス感染拡大におけるリスクオフ地合いが強まり、超長期ゾーンを中心に金利低下する展開となった。海外市場では、週央のFOMCでは大方予想通りの結果となり、当面の金融緩和継続スタンスを維持。4-6月期米GDPが戦後最悪の結果（▲32.9%）や失業保険申請件数も2週連続増加する等、景気鈍化懸念が強まり、米10年債利回りは0.60%台→0.50%台前半まで低下する展開となった。

今週は引き続き新型コロナウイルス感染拡大によるリスクオフ地合いは継続。先週末に発表された日銀オペ計画は前月から据え置きであり、超長期の供給イベントについては8月中旬まで実施されないことから、円高・株安進行局面では超長期ゾーンを中心に更にフラット化し易いと思われる。（市場営業部/福永）

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	のポイント
吉岡博紀	▲0.05% - 0.05%	国債増発による需給悪化懸念は払拭。新型コロナの感染拡大を受け、グローバルに金利は引き続き低下基調。
伊豆浦有里恵	▲0.03% - 0.04%	新型コロナ感染再拡大で金融緩和政策の長期化が意識され、円高株安となれば金利は低下余地を試す展開も。

3. 今週のトピックス

米国株式市場の動向

GAFAsの4-6月決算は4社いずれも売上高・EPSが事前予想を上回るが、中身は強弱マチマチ

先週、米国市場でGAFAsの4-6月決算が発表されました。GAFAsとは以下4銘柄の頭文字から作られた造語で、Microsoftも含めた5銘柄で東証1部約2,000社の時価総額（500～600兆円）を超える超巨大IT企業連合です。

Google : ネット検索
 Amazon : Eコマース
 Facebook : SNS
 Apple : iPhone

S&P500指数やNasdaq指数の構成銘柄でもあり、これら5銘柄の株価変動がそのまま指数の変動に影響を与えることしばしば。GAFAsを理解することは米国株式を理解することでもあり、決算の中身を解説します。

右図は直近1年間の売上高の推移です。GAFAsに代表されるIT・ハイテク企業はR&D（研究開発）に多額の投資を費やすため、1株あたり利益（EPS）の比較では企業の実態を見ることはできません。各社はいずれもプラットフォームであり、業界での支配力を確認する意味でも売上高の推移を見ることをオススメします。

今回の決算は4社いずれも事前予想の売上高を超えてきたことから、「GAFAsはすべて強い」といった評価がなされがちですが、個別に、時系列で並べて見てみると強弱がハッキリします。

具体的にはAmazonの強さが目立ちます。GAFAsの中でも、COVID-19感染拡大期を経ても売上を伸ばし続けている企業は意外にもAmazonのみ。他3社は

Google・Facebook : 広告費用の削減
 Apple : iPhoneの販売鈍化

などの要因で売上の回復期にあるといった方が正しいと言えるかもしれません。Appleについては19/10-12月期にiPhoneが爆発的に売れており、20/1-3月以降は正常ペースに戻っただけという理解も出来ませんが、足元の株価は昨年末時点から約1.5倍程で推移しており、「バリュエーション的に今の株価を正当化できるほどの決算だったと言えるのか？」と問われれば、疑問の余地が大きいのではないのでしょうか。

今週以降、GAFAsの決算に対する理解が深まっていくにつれて株価の動きに優劣が付いてくるのか、それともIT・ハイテク全体の上昇がまだ続くのかに注目です。

(市場営業部/高橋)

Google	19/4-6	19/7-9	19/10-12	20/1-3	20/4-6	Y/Y
売上高	38,944	40,499	46,075	41,159	38,297	-2%
検索連動型広告	23,642		27,185	24,502	21,319	-10%
YouTube広告	3,603		4,717	4,038	3,812	6%
アドセンス広告	5,249	非開示	6,032	5,223	4,736	-10%
クラウド	2,100		2,614	2,777	3,007	43%
その他	4,350		5,527	4,619	5,423	25%

Amazon ※	19/4-6	19/7-9	19/10-12	20/1-3	20/4-6	Y/Y
売上高	252,064	265,469	280,522	296,274	321,782	28%
北米	152,938	161,228	170,773	181,088	197,871	29%
海外	68,941	71,740	74,723	77,637	83,935	22%
AWS	30,185	32,501	35,026	37,549	39,976	32%

Facebook	19/4-6	19/7-9	19/10-12	20/1-3	20/4-6	Y/Y
売上高	16,886	17,652	21,082	18,037	18,687	11%
広告	16,624	17,383	20,736	17,740	18,321	10%
その他	262	269	346	297	366	40%

Apple	19/4-6	19/7-9	19/10-12	20/1-3	20/4-6	Y/Y
売上高	53,809	64,040	91,819	58,313	59,685	11%
iPhone	25,986		55,957	28,962	26,418	2%
Mac	5,820		7,160	5,351	7,079	22%
iPad	5,023	非開示	5,977	4,368	6,582	31%
Wearables等	5,525		10,010	6,284	6,450	17%
Services	11,455	12,511	12,715	13,348	13,156	15%

単位：百万米ドル、各社決算書より筆者作成
 ※TTM (Trailing Twelve Month) 表記。直近四半期までの1年分の数値。
 例えばAmazonの20/4-6は19/7-20/6の1年間の合計値を指す

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