

Weekly Market Report

Sep 07, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ユーロ高一服に伴い、ドル円の下値は堅い展開か。ECB理事会で追加緩和の可能性に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、ドル全面高の展開となり、1ドル＝105円台半ばから106円台前半まで上昇した。週初は前週末の安倍首相辞任表明を受けて円高に進行したが、菅官房長官の出馬意向により、現行政策が維持されるとの安心感が広がり、106円台まで巻き戻す展開となった。注目のユーロドルは、1日に一時節目の1ユーロ＝1.20ドルを突破したが、その後利食い売りやECB首脳陣によるユーロ高けん制発言からドル買い戻し圧力が高まり、滞空時間は短かった。3日には週間最高値1ドル＝106.54円を示現するも、その後は米株式主要3指数揃って株安となりドル安に進行。週末は注目の米雇用統計・失業率が1桁台に改善したことを受け、再び106円半ばまで上昇したが、上値が重く106円台前半での揉み合いで週の取引を終えた。今週は10日のECB理事会を控え、追加緩和への可能性に注目したい。来週はFOMCも開催予定であり、フォワードガイダンスを修正しないとの見方が高まる中、ドル円は下値堅い展開を予想する。(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/8(火)	(日本) 2Q GDP確定値 (年率換算)	-28.5%
9/8(火)	(欧州) 2Q GDP改定値 (前年同期比)	-15.0%
9/10(木)	(欧州) ECB理事会	-
9/10(木)	(米国) 8月PPI(前月比)	0.2%
9/11(金)	(米国) 8月CPIコア指数 (前月比)	0.2%

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	104.50 - 107.00	新型コロナウイルス及び米中対立激化に関するヘッドラインに警戒。ドル円相場については引き続き底堅い展開を予想。
梅村隼人	104.50 - 106.80	先週に引き続き米国株式市場の動向に注目。米NASDAQ指数が更なる下落をした場合、円高進行の可能性も。

2. 円金利相場概況

良好な米・雇用統計を受けて長期金利は上昇するも、投資家の買いニーズ強く、上昇は限定的か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

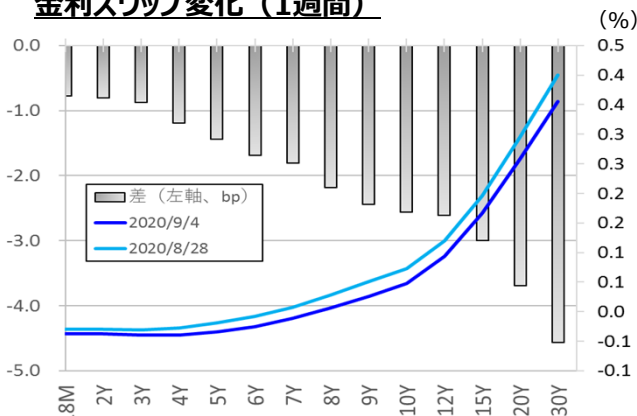


(出所) Bloomberg

コメント

先週の長期金利は低下した。現在、Fedの金融緩和長期化が世界の債券市場の主要テーマであり、米・長期金利の低下が日本の長期金利にも低下方向の圧力を与えている。好調な米・経済指標（ISM製造業景気指数）を受け10年利回りが上昇する時間帯はあれど、米国の長期低金利政策の影響で再び低下する流れを繰り返す展開。先週金曜日に発表された米・雇用統計が良好だったため足元の10年利回りは上昇しているが、今月は国債の大量償還が予定されており、10年利回りが上昇したタイミングでは投資家の押し目買いが入り易い。引き続き長期金利は低位で推移すると予想する。大きく調整した米・ハイテク株の動向次第では低下圧力が増す可能性も考慮したい。（市場営業部/高橋）

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
内田直樹	0.00% - 0.06%	日米の金融政策決定会合を控え、今週もレンジ相場継続か。米ハイテク株が大幅続落すれば、金利低下の可能性あり。
廣瀬友絵	0.00% - 0.05%	今週の5年債、20年債入札も押し目買い需要に支えられ、金利は低下圧力がかかり、底堅い推移となる展開か。

3. 今週のトピックス

日米市場金利の見通し

追加緩和スタンス維持により、日米ともに金利は低位安定が

日米の資産買入れ状況

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、各国中央銀行は追加緩和を迫られており、金融政策の一環として日米両中銀は資産買入れを実施している。

日銀は当初「上限を設けず、積極的に」国債買入れを行うとしていたが、長期金利は、イールドカーブコントロールによって設定しているゼロ%付近で低位安定しているため、積極的な買入れは行われなかった。

一方でFRBは、金融市場の安定や、銀行・企業の資金繰りを確保するために、米国債等を市場環境に応じて無制限に買入れる方針を打ち出し、長期国債の保有額を3月初旬から倍増させている(図1)。

コロナ禍での日米金利動向

直近の日米長期金利は上述の通り、中央銀行による資産買入れ等の金融緩和策によって現在は低位で安定している。

今年に入ってから日米長期金利の動きは類似点が多い(図2)。2月下旬から3月初めにかけて日米両国の長期金利は急落しているが、これは新型コロナウイルス感染拡大による景気の悪化が懸念され安全資産である国債に買いが集まったためである。ところが3月9日を境に金利は一時急上昇している。景気悪化が迫る中、リスク資産だけでなく安全資産を売却してでも現金化を確保しようという動きによるものである。

以降は特段大きな波乱要因もなく、日米両金利ともに横ばい圏での推移となっている。

今後の金利市場展開

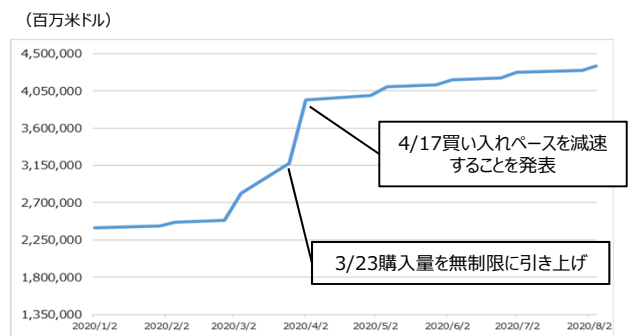
日銀は海外中銀の動きを睨みながら、これまでの政策の効果を見極める姿勢を続けると思われる、長期金利は引き続き0.0%を挟んだ狭いレンジで推移すると考えられる。

米長期金利も同様に、政府が国債を発行してもFRBが購入するとの思惑から、しばらくは低位安定となりそうだ。

FRBの景気認識は依然として慎重で、6月の会合で示されたドットチャートによると主要メンバーは2022年末までゼロ金利政策を続けることを想定している(図3)。物価目標を達成する必要性から、新型コロナウイルスに終息が見えたとしても、利上げやバランスシートの正常化は難しいと考えられ、昨年水準まで米金利が戻るのは当分先になりそうだ。

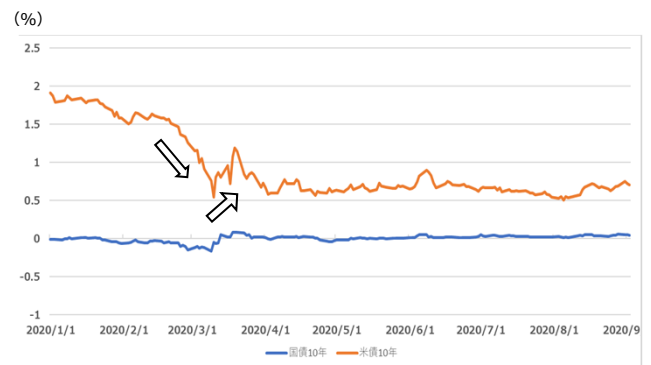
次の焦点は9月中旬のFOMCとなっており、先日発表された平均インフレ率目標がどのような形で実際の政策に反映されるか注視したい。(市場営業部/辻本)

【図1】FRBの米長期債保有額



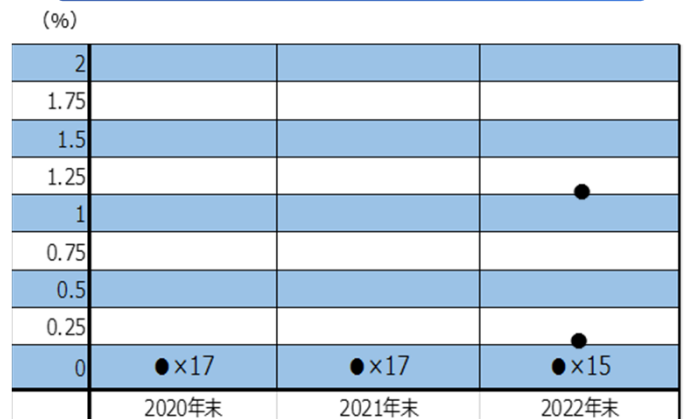
(出所 FRB,H.4.1より作成)

【図2】日米長期金利の推移 (2020/1/1-2020/9/3)



(出所 : Bloomberg)

【図3】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)

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