



Weekly Market Report

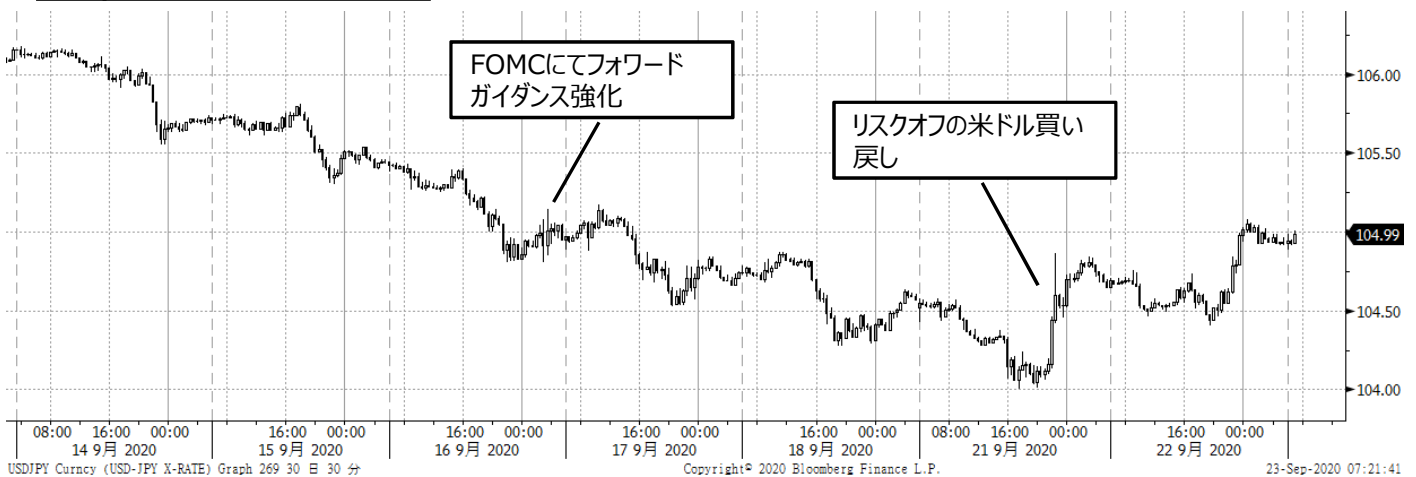
Sep 23, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

リスクオフ時には米ドル買い戻し優勢。米ドル円相場の値幅は限定的か

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週から今週前半にかけての為替相場は米ドルが激しく値動きする展開となった。先週は週明けから米ドル売り優勢。注目されたFOMCでは市場予想通りフォワードガイダンスが強化され、FOMCメンバーが示したドットチャートでは2023年末までゼロ金利政策が続くことを示唆。先週後半から米ドル円相場は105円割れで推移し、今週初には一時104.00円を示現した。一方、英ポンドは英金融政策委員会（MPC）の声明でマイナス金利を議論との文言があり、ポンドドルは足元1.27ドル台まで下落。また、欧州での新型コロナ感染拡大が意識され、ユーロドルも足元1.17ドル割れを伺う水準まで下落している。先週末から今週初にかけてグローバルにリスクオフとなる中、米ドルは主要通貨に対して買い戻され、米ドルインデックスは一時94台まで上昇。Gold、BTCに対しても米ドルは上昇しており、ゼロ金利政策の長期化が確認された後においてもリスクオフ時には「Cash is King」の米ドル買い優勢。今週も引き続き株式等リスクアセットの調整に警戒が必要だが、リスクオフ時には円も同時に買われることから、米ドル円の通貨ペアでは値幅は限定的なものとなるだろう。

(市場営業部/浅川)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/23(水)	(欧州) ユーロ圏製造業PMI	51.5
9/23(水)	(欧州) ユーロ圏サービス業PMI	51.0
9/24(木)	(欧州) 独IFO現況指数	89.5
9/24(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	843k
9/24(木)	(米国) 新築住宅販売戸数	890k

USD/JPY (5年間)



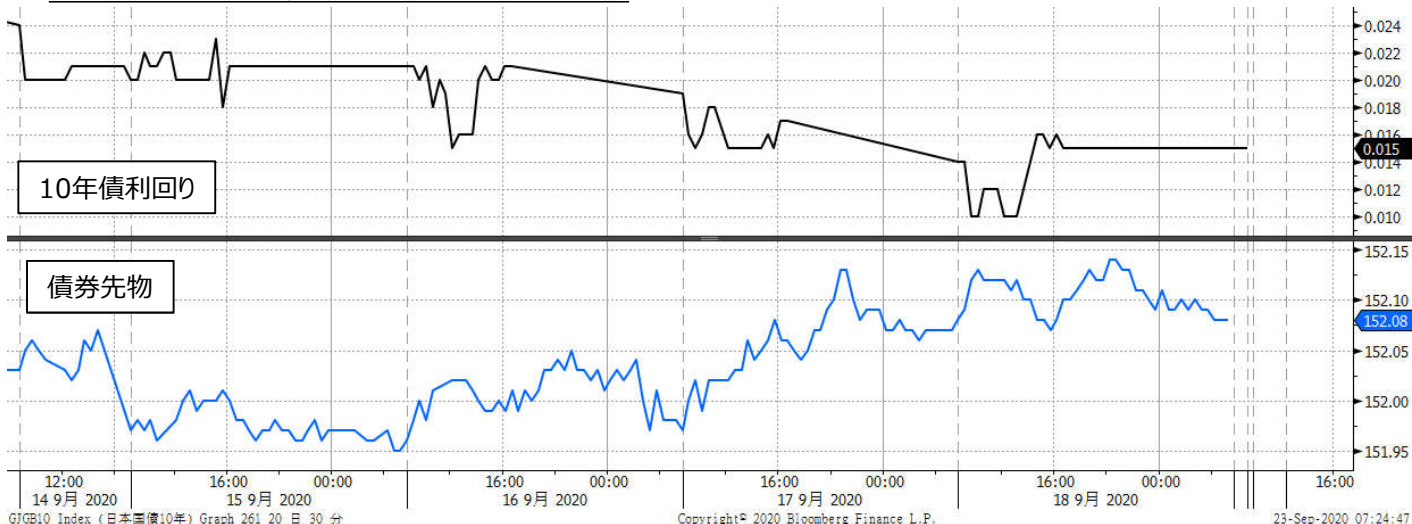
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
治久丸智文	103.00 - 106.00	米中対立の激化および英国情勢を巡るヘッドラインに注視したい。引き続き、ドル円相場は上値の重い展開を予想する。
福永純一	103.80 - 106.00	ユーロ高けん制発言や英国の金融政策議論の内容より、欧州通貨売り優勢からドル円の下値は堅い展開か。

2. 円金利相場概況

長期金利は円高などを背景におよそ一か月ぶりの低水準へ。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

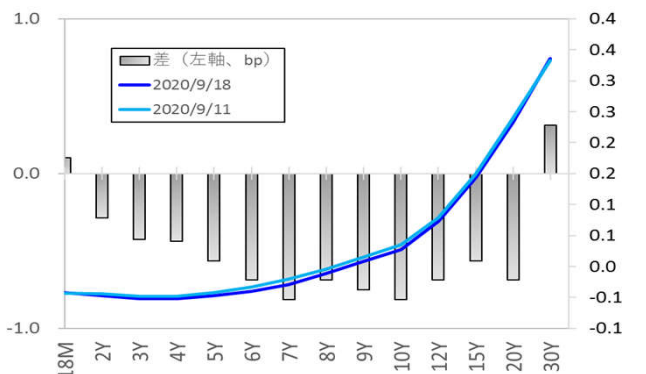


コメント

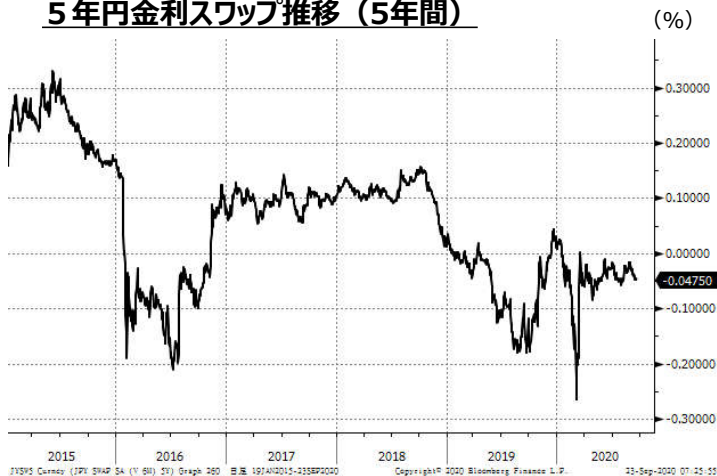
(出所) Bloomberg

先週の長期金利は低下。週前半はメジャーな国債入札が前週で一巡したことや、日米中銀会合を控えて様子見ムードが強く、小幅な値動きに終始。週後半にはFOMCでFF金利の誘導目標レンジを0~0.25%に据え置くことを決定したことに加え、少なくとも2023年末までゼロ金利付近の金利を維持することが示唆されたことや、米ドル円が104円台まで円高に進んだことが材料視され、債券に買いが入り10年債利回りが0.010%と8月7日以来の低水準まで低下。その後は連休前に材料も乏しく横ばいでの推移の後、週末にわずかに上昇し0.015%で越週。日銀の金融政策決定会合では、金融政策の現状維持を決めたが、予想通りの結果となり市場にとって大きな材料とはならなかった。今週も円高を背景に債券相場は底堅い動きが予想されるが、10年債利回りもゼロ付近に近づいていることから上値は重たい展開になると考えられる。(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
内田直樹	▲0.01% - 0.03%	米リスクオフの流れや国債の大量償還に伴う再投資ニーズにより、今週の円金利は底堅く推移する見通し。
小野口裕美子	▲0.02% - 0.02%	国債の大量償還による再運用で需給は良好ながら、高値警戒感からもう一段の金利低下とはなりづらくレンジでの推移か。

3. 今週のトピックス

米国住宅市場のアップデート

コロナウイルスによる落ち込みから急回復も、先行きは伸び鈍化が

米国の住宅販売は足元では急回復（図1）

新型コロナウイルス感染拡大によって大きく落ち込んだ米国の住宅販売は足元では感染前の水準まで急速に回復している。

好況を維持していた米国の住宅市場は、コロナウイルス感染拡大後、経済活動の一部停止や外出抑制による購入・販売機会の減少により、市況は大きく悪化。図1左軸は新築および中古住宅の合計販売数（左軸、季節調整済・年率）の推移であるが、2月の6.48百万戸（新築0.72百万戸・中古5.76百万戸）から5月には4.60百万戸（新築0.69百万戸・中古3.91百万戸）まで急落している。

しかし、経済活動の再開・外出抑制の緩和により、6月以降は急反発。7月の販売数は6.76百万戸（新築0.90百万戸・中古5.86百万戸）とコロナ前を上回る水準まで回復している。背景としては3-5月の落ち込み分の反動が主要因とみられるが、住宅ローン金利（図1右軸）が史上最低水準（7/30時点2.99%）まで低下していることも住宅購入の追い風となっている。

売却マインドは回復弱く、在庫逼迫リスクも（図2）

図2左軸はミシガン大消費者マインド調査における住宅購入及び住宅売却判断指数であり、指数が高いほど購入・売却意欲が高いことを示している。購入指数は2月の142から一時大きく落ち込むも、8月には133に回復している。一方、売却は2月の151に対し、8月は112と依然低い水準に位置している。調査内訳を見ると、購入については低金利が購入意欲改善を後押ししているが、売却サイドには低金利の追い風はほぼなく、経済的不安定性が回復を阻害している調査結果となっている。

図2右軸は米国住宅販売の約9割を占める中古住宅の在庫推移であり、例年春先から夏にかけて在庫が積み上がる傾向がある。しかし、今春はコロナウイルスの影響により売却取引量が減少し、中古住宅在庫は例年と比べ逼迫している。かつ、上記ミシガン大の調査の通り足元でも売却意欲が低下していることから、今後の積み上がり期待も乏しい。

そのため、購入の動きは改善基調にあるが、在庫不足による売買制約が今後の住宅市況のリスクになるとと思われる。

住宅ローン金利は低下も審査は厳格化（図3）

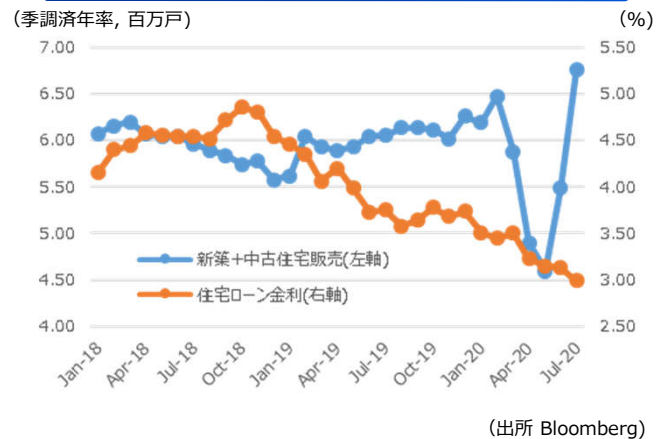
右図はFedが行っているSenior Loan Officer Survey（上級銀行担当者貸出調査）における住宅ローン（一般的なGSE基準内ローン）の審査基準と需要のDIであり、%ポイントが高いほど過去3か月と比べ、住宅ローンの審査基準を厳格化した、もしくは需要が増加したと回答した銀行数が多いことを示している。

需要については歴史的な低金利もあり、7月調査時点では前回4月調査と比べ、大きく増加していることが見て取れる。

一方、ローン基準についても4月調査時点の1.8%ポイントから54.7%ポイントへ急上昇している。住宅ローン基準が厳格化した背景としてはコロナウイルスの影響により、銀行サイドが家計の所得や住宅価格への見通しを銀行サイドが厳しく見積もっていることが主要因とみられる。

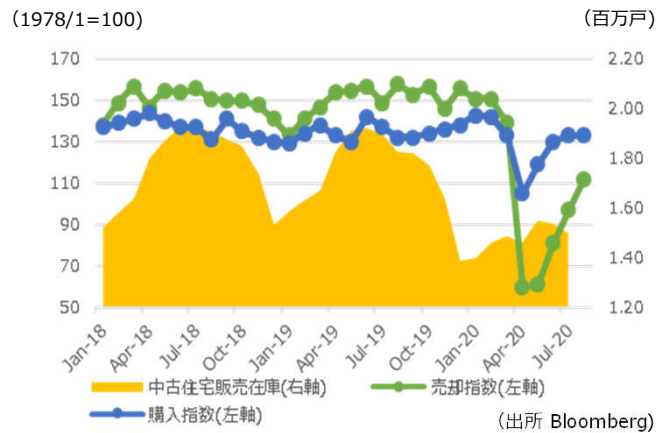
上記図1及び図2で示した通り、歴史的な低金利を背景に購入需要は回復基調にあるが、住宅ローン審査基準の厳格化も今後の住宅市況の改善にブレーキをかけるリスクになりえる。

【図1】米国住宅販売件数と住宅ローン金利



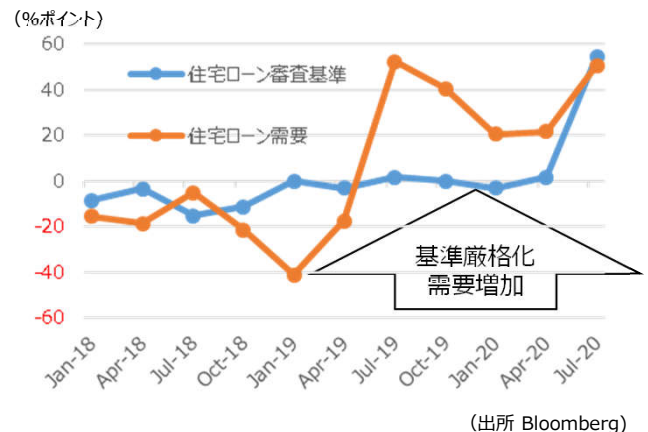
(出所 Bloomberg)

【図2】住宅購入・売却指数、中古住宅在庫



(出所 Bloomberg)

【図3】Senior Loan Officer Opinion Survey



(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