

Weekly Market Report

Feb 22, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米長期金利の高値圏推移がドル売り抑制材料となり、ドル円は下値堅い展開か。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、米追加経済対策とワクチン普及への期待感から株式市場がリスク選好ムードとなり、週央にかけて105円程度から106.22円まで上昇するも、その後は続かず105円台半ばで越週している。週初は105円近辺で寄り付き後、30年半ぶりに日経平均株価が3万円台を突破すると円安も加速。米国市場休場明けとなる16日は、株高基調継続に伴い米長期金利は1.30%越えとなり、昨年9月以来の高値更新（106.22円）となった。その後は、米CPI・小売売上が好調な結果となるも、FOMC議事要旨ではテーバリング議論が無かったことで、再びドル売りが優勢となり、週末にかけて200日移動平均線（105.50円）を割り込む展開となった。今週は、パウエルFRB議長の議会証言に注目したい。大きな相場変動要因にはなり難いが、昨今の株・金利動向の発言には要注意。米長期金利の高止まり感からリスクオフ的なドル売りは抑制され易くなるを考える。

(出所) Bloomberg

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/23(火)	(米国) 消費者信頼感指数	90.0
2/24(水)	(ドイツ) GDP <改定値>	0.1%
2/24(水)	(米国) 新築住宅販売件数	86万件
2/25(木)	(米国) GDP <改定値>	4.1%
2/26(金)	(米国) PCEデフレーター	1.4%

USD/JPY (5年間)



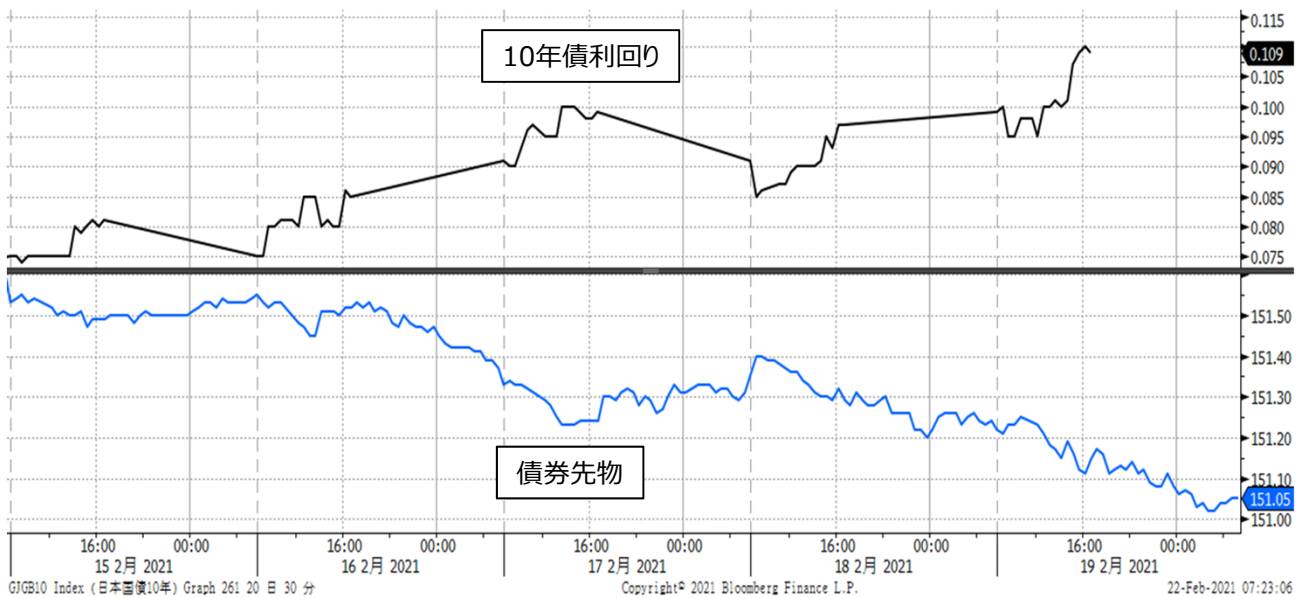
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	104.50 - 106.50	米追加経済対策や国内の新型コロナワクチン供給期待によるリスク選好ムード継続から、ドル買い円売りが優勢か。
治久丸智文	104.10 - 106.40	引き続き米国10年債利回り動向が主導する展開を予想。パウエルFRB議長の議会証言の発言内容に注目。

2. 円金利相場概況

10年国債利回りは2018年以来の水準となる0.1%へ上昇

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



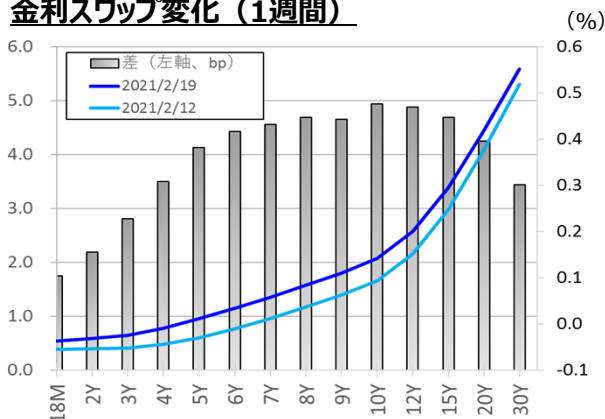
コメント

(出所) Bloomberg

先週の円金利相場は米国債をはじめグローバルに債券安の展開となり、全期間において売り優勢。債券先物が下落傾向を維持し、10年国債利回りは2018年以來となる0.1%へ上昇した。米金利上昇の背景にはバイデン政権の追加経済対策への期待に加えて、コロナワクチンの接種ペース加速が挙げられる。米国では全人口の19%がワクチン接種を完了しており、1日平均1.3百万人超のペースで接種を継続中。ウィリアムズNY連銀総裁は週末のインタビュー（CNBC）の中で「長期金利上昇は財政出動やワクチン接種に拠るものであり、持続的なインフレ2%に沿って経済を早く回復させることを望む。資産価格上昇はファンダメンタルズを反映したものと発言し、金利上昇を容認。米金利は引き続き上昇圧力が掛かりやすい地合であり、円金利相場も影響を受けるだろう。今週は23日～24日にパウエル議長の議会証言が予定されており、引き続き米金利動向に注意が必要である。

(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	0.10% - 0.15%	日銀オペや押し目買いにより需要底堅いものの、海外要因や日銀政策点検の思惑により、上昇しやすい地合いは続くだろう。
三原大希	0.08% - 0.13%	米追加経済対策承認への期待や日銀政策点検への警戒感から、引き続き買戻しが入りにくい展開を予想。

3. 今週のトピックス

米国金融市場の動向（2021年）

ロビンフッド絡みで一時的に調整するも、年初来のパフォーマンスは良好な米国株式市場

■ 株価は堅調に推移

図Aは米国の主な株価指数の年初来騰落率である。

1/5に実施された米・ジョージア州決選投票によって大統領・上・下両院すべて民主党が支配する「ブルーウェーブ」が実現したことで、スムーズな政策運営が期待され、株価は大きく上昇。特に追加財政の恩恵を受けやすい小型株（Russell2000）や個人投資家に人気のハイテク株（Nasdaq）に人気が集まった。

その後、1月下旬にはゲームストップ株の取引を巡り、一部の個人投資家（Redditと呼ばれるSNS内で情報交換。Reddit民）が大手ヘッジファンドを打ち負かす事態が発生。Reddit民のターゲットになりやすい一部のハイボラ（空売り比率の高い）銘柄に資金が集中し、その他の銘柄には換金売りが入った。一方、取引の急激な増加を受けてネット証券（ロビンフッド社）に資金繰り懸念が浮上し、株式市場には動揺が走ったが、同社が資金調達に成功し流動性危機への波及は免れそうだとの見通しが立った2/1以降、相場は反転している。

その後は新型コロナウイルスのワクチン接種の広がりや新規感染者の減少によって「ポストコロナ（アフターコロナ）」が意識され、やはり恩恵を受けるとされる小型株及びNYダウ構成銘柄（シクリカル銘柄）主導で株価は上昇している。

■ 今後は長期金利の上昇“ペース”に注目

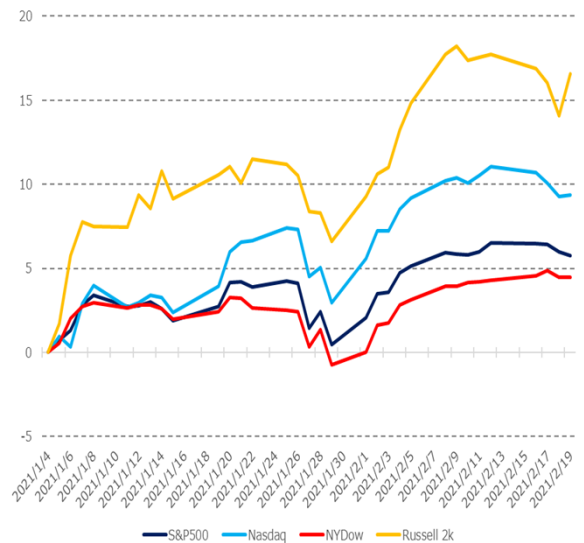
図B上段は米・10年名目金利及び実質金利、下段は10年期待インフレ率の年初来推移。1月下旬以降、期待インフレ率の上昇に連動する形で名目金利・実質金利が上昇しているのが分かる。

以下は私見だが、1月下旬以降の期待インフレ率の上昇が目立つが、これは市場の予想よりもポストコロナ入り早いのではないかとの見通しが背景にあると思われる。そして金利は早期景気回復というシナリオをきっかけに足元上昇ペースを早めているが、予想外に早い10年金利の上昇を受けて株式市場は上昇の勢いを弱めた。特に低い長期金利を背景に買われてきた小型株やハイテク株には逆風になり易く、指数の動きは穏やかながら、個別株に漂う警戒感強い印象。

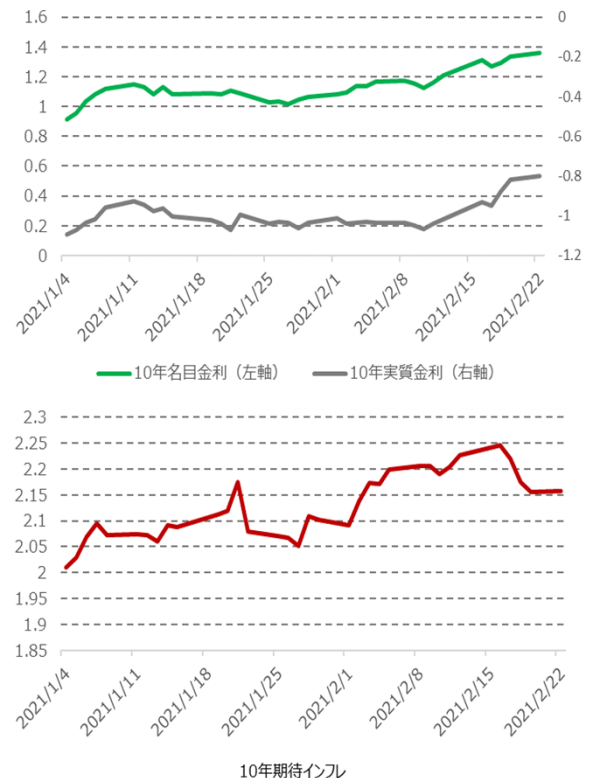
足元で期待インフレ率の上昇は鈍化しており、今後は、それに連動する形で名目・実質金利も低下するのか、それとも春以降の早期景気回復を見越してこのまま上昇を続けるのか次第で、株式市場の動向は左右されそうである。個人的には月末のリバランスで名目金利・実質金利の上昇は幾分和らぐものと予想している。

（市場営業部/高橋(敦)）

【図A】米国主要株価指数



【図B】10年名目・実質金利&10年期待インフレ率



（2021.2.22時点のデータ。Bloombergのデータを基に当行にて加工）

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