

Weekly Market Report

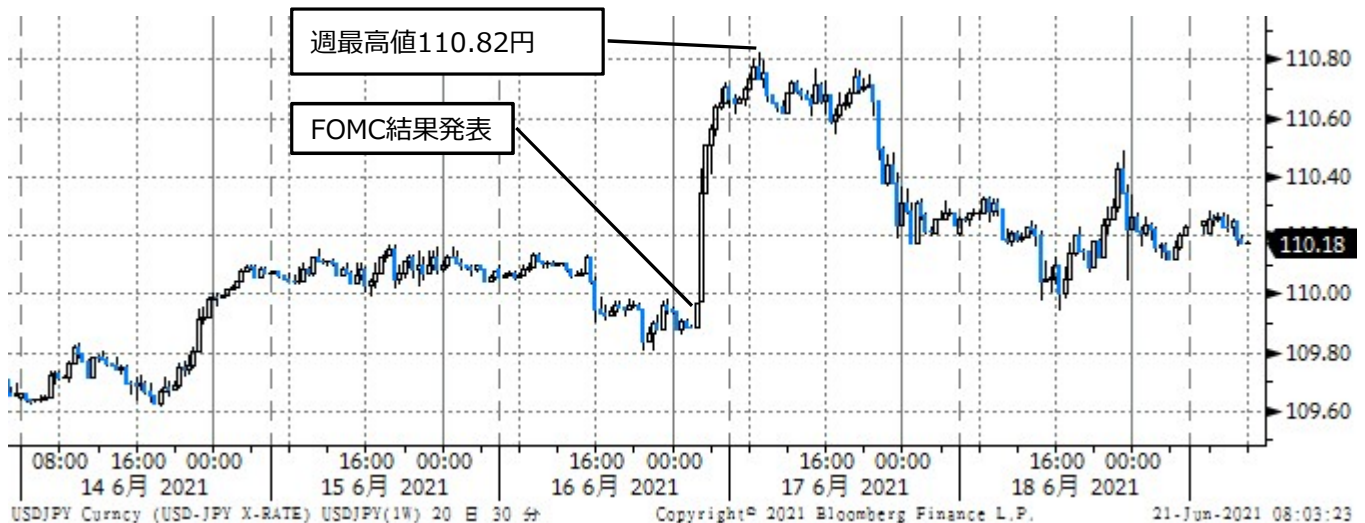
Jun 21, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週スピーチのあるFRB当局者からタカ派的な発言が見られるかに注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は、109円台半ばから110円台後半のレンジで推移。前半は米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果発表を控えて様子見ムードが強く、小動きな展開。注目されていたFOMCは、ドットチャートの2022年、2023年の利上げ予想者が前回よりも増加したことなどタカ派寄りの結果となり、米国の早期テーパリング期待が再燃。米長期金利が急上昇したことも支援材料となり、17日にドル円は約2ヶ月ぶりに110.82円（週最高値）まで急伸。その後は節目でもある111円を前に伸び悩み、冴えない米経済指標（フィラデルフィア連銀製造業景気指数、米新規失業保険申請件数など）や米長期金利の急低下を受け、結局110円台前半まで押し下げられ越週。

今週は米主要経済指標の公表が多く予定されていることや、FRB当局者の発言もあることから、ドル円は神経質な展開を予想。当局者の発言や経済指標に米長期金利、米国株がどのように反応するか注視したい。（市場営業部/辻本）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
6/22(火)	(米国) 中古住宅販売戸数	5.72M
6/23(水)	(米国) パウエルFRB議長証言	-
6/23(水)	(米国) 新築住宅販売戸数	875K
6/24(木)	(英国) BOE金融政策委員会	-
6/24(木)	(米国) GDP (Q1)	6.4%

USD/JPY (5年間)



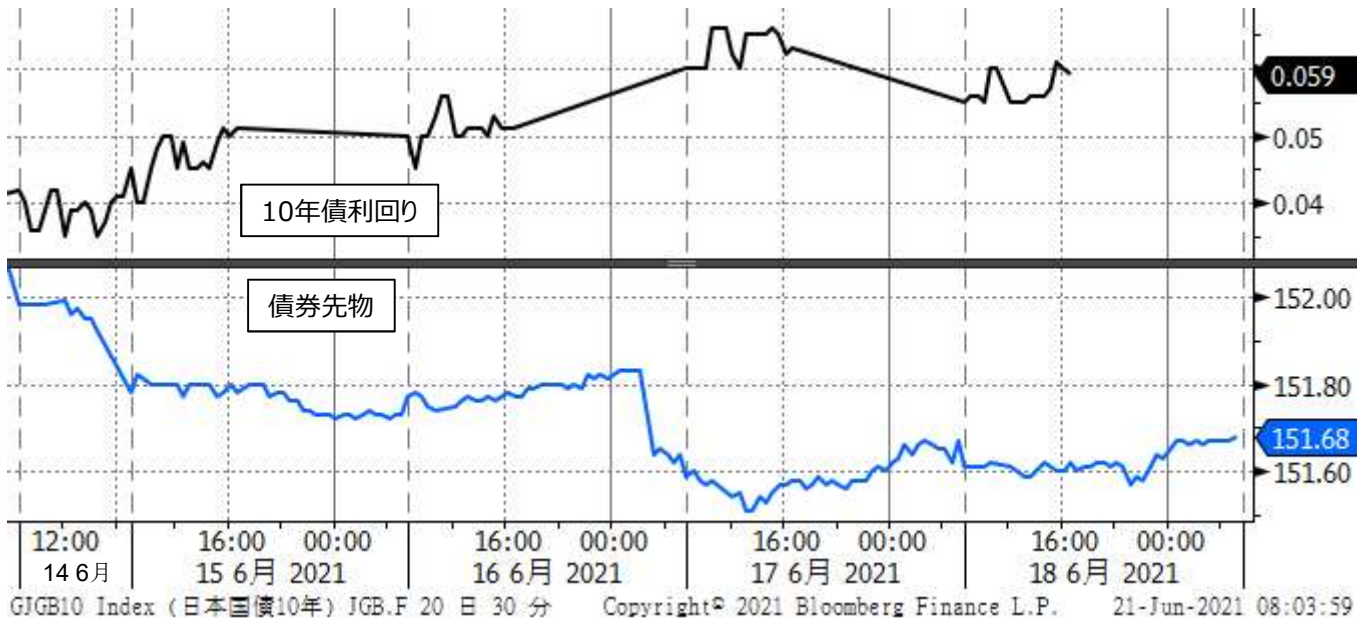
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	109.20 - 111.20	ECBラガルド総裁やFRB当局者の発言内容次第では111円台を試す展開か。一方で、米株調整による下値リスクには留意。
山下航平	109.50 - 111.50	前週のFOMCを受けて、テーパリングが早期化するとの思惑が市場で広がる中、今週はFRB当局者の発言に注目したい。

2. 円金利相場概況

日銀の金融緩和長期化観測から10年国債金利はレンジ推移か

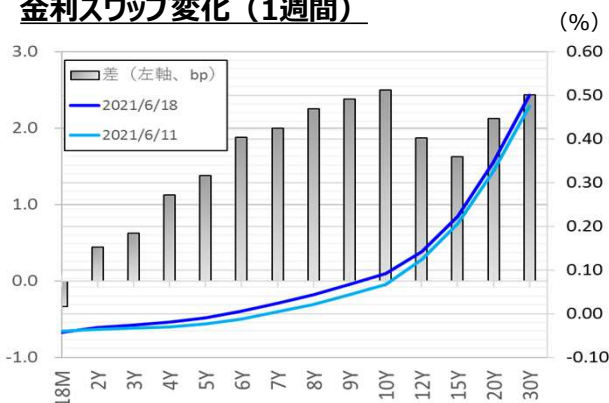
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の10年国債金利は0.030-0.070%のレンジで推移。週初は前週に低下した米国金利につられる形で10年国債金利は0.03%台で始まったが、火曜日の流動性供給入札（15.5-39Y）が弱い結果だったこともあり、イールドカーブはベアスティーピングする展開であった。注目されていた米国FOMCについては、ドットチャートにおける2023年末の政策金利見通しが2回の利上げを織り込むなどタカ派な内容となったため米国金利が大きく上昇し10年国債金利も0.070%まで上昇。ただし、その後米国長期金利が低下に転じたことや日銀金融政策決定会合で特段のサプライズがなかったことから10年国債金利は0.05%台で引けている。今週の10年国債金利もレンジ推移か。米国イールドカーブにフラットニング圧力が強まっているほか、日銀の金融政策正常化にはかなりの時間がかかるとみられ、円金利の上昇余地は限定的とみられる。今週は火曜日に5年国債、木曜日に20年国債の入札が予定されているが、順調に消化される見通し。（チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我）

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
正村光太郎	0.03% - 0.08%	先週2ヶ月ぶり開催のFOMCと日銀政策会合を通過し、今週予定の火曜5年・木曜20年の入札は無難に通過する見通し。
廣瀬友絵	0.04% - 0.07%	日銀の決定会合に対する相場の反応は限定的で、米国金利の動向をにらみながら、国内債は底堅く推移と予想。

3. 今週のトピックス

米国株式トピックス

半導体不足の現状と今後の展望

SOX指数について

フィラデルフィア半導体指数は「SOX指数」とも呼ばれ、Nasdaq PHLXが算出、公表する半導体の設計、製造、販売、流通を手掛ける企業の株式で構成される調整時価総額加重平均指数を示す。代表的な構成銘柄としては、Intel、NVIDIA、QUALCOMM、AMD等が挙げられ、全30銘柄で構成されている。SOX指数は、1993年12月1日を基準値100として算出されており、直近は3,152.811ポイント（2021/6/18日時点）を記録している。近年は、米国株式の代表的な指数であるS&P500指数、ナスダック総合指数に比べても高パフォーマンスを記録しており、時価総額も増加している。また近年はIoTや5G関連などのハイテク企業の代表的な指数と目されており、世界経済の先行きを占う上でも非常に重要な指数とされている。

現在の半導体不足について

昨年の秋以降、「半導体不足」が世界中で問題となっており、特に自動車業界では大手自動車メーカーであるトヨタ自動車やGM等が半導体不足から生産調整を行う深刻な問題となっている。この世界的な半導体不足の要因として挙げられるのが「コロナ禍」、「半導体の製造期間」、「米国による対中制裁」の3つである。まず「コロナ禍」による、ノートパソコンやデータセンター向けの半導体需要が増加した一方で自動車業界は先行きの不透明感から半導体の発注を大幅に制限⇒コロナワクチンが予想以上に早く開発、接種が進んだことから、自動車需要が想定以上の早さで回復⇒「半導体の製造期間」は受注してから3か月程度を要することから、半導体の供給が間に合わない状況⇒半導体企業はファブレス企業が多く、実際の製造は台湾のTSMCや中国のSMIC等一部のファウンドリ企業が担っているものの、「米国による対中制裁」の影響から、TSMC等、一部の中国以外のファウンドリ企業に注文が殺到⇒TSMCの製造能力には限界があり、慢性的な供給不足となる（現時点）

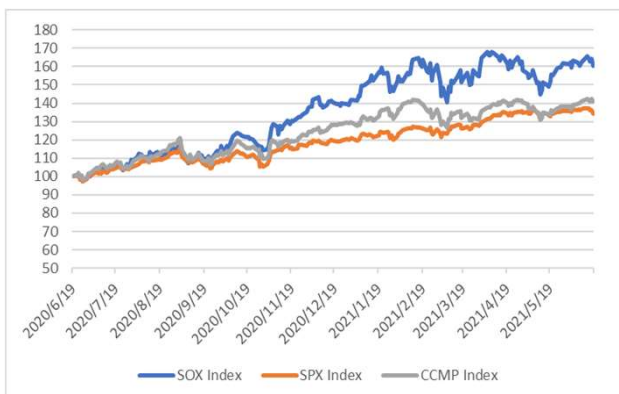
こうした状況を踏まえて、SOX指数における年初来のリターン【図2】を見てみると、半導体製造装置メーカーやファウンドリ企業（黄色の網掛け）が上位7社中6社を占めており、株式市場においても直近の半導体不足から「実際の半導体製造に関連する企業」が着目されていると考えられる。

今後の展望について

WSTS（世界半導体市場統計）は、2021年の半導体市場が前年比+19.7%成長を予想している。これは前回会合（20/12月）時点での予想が+8.4%であったことを踏まえると大幅な上方修正であり、また2022年の予想成長率についても+8.8%と半導体市場の成長が持続すると予想している。

現在の世界的な半導体不足は年後半にかけて徐々に改善すると見られているものの、コロナ禍をきっかけとした働き方改革、5Gの普及などから半導体の需要は継続する可能性が高く、それに伴いSOX指数も今後も堅調に推移することが予想される。なかでも半導体製造関連企業は代用が効かない企業が多く、足元の旺盛な半導体需要を取り込むことが出来れば堅調な業績の推移が期待でき、今後のFOMCの動きやテーバリング開始等による株式市場の調整、局面があったとしても、絶好の買い場となる可能性が高いと考える。（市場営業部/梅村）

【図1】SOX指数と米国株式主要指数の推移(1年)



【図2】SOX指数における上位リターン7社(年初来)

名称	年初来リターン
アプライド・マテリアルズ	52.6%
インビディ	42.8%
ASMLホールディング	38.0%
ブルクス・オートメーション	35.4%
ラムリサーチ	30.3%
インテグリス	22.2%
NXPセミコンダクターズ	22.1%

(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