

Weekly Market Report

Aug 30, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

方向感の欠ける展開が続く。今週は雇用統計に注目。

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、ドル売り優勢。週初から週半にかけて、目立った材料のない中、株高・原油高を背景にリスクオンのドル売りが加速するも、円売りも相まって方向感出ず109円台後半から110円近辺でもみ合いが続いた。注目のジャクソンホール会合では、パウエル議長が年内テーパリング開始を肯定したことで週高値110.27円までドル買いが加速するも、具体的な開始時期について明言を控えたことに加えて、利上げについても慎重スタンスに徹したことですぐに急落。結果、1週間を通して方向感の欠いた展開となった。今週は米雇用統計など重要指標が目白押しとなっている。良好な結果となれば、9月FOMCでのテーパリング宣言が濃厚となりドル高が加速する可能性はあるものの、引き続きデルタ株感染拡大が相場の重しとなり上値の重い展開が続きそうだ。(市場商品部/為替CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/31(火)	(欧州) HICP	2.7%
9/1(水)	(米国) ADP雇用統計	63.8万人
9/1(水)	(米国) ISM製造業景気指数	58.5
9/3(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	75万人
9/3(金)	(米国) 失業率	5.2%

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
福永純一	109.00 - 111.00	今週末の米雇用統計が好調な結果であればドル高が強まる可能性はあるも、アフガン情勢を巡る地政学リスクにも要警戒。
山下航平	109.50 - 111.00	年内テーパリングが言及される中、8月雇用動向に注目。良好な結果が示されれば、ドル買い地合いは継続の見通し。

2. 円金利相場概況

ジャクソンホール会合で米国の早期テーパリング不安和らぐ。デルタ株による景気見通しに注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

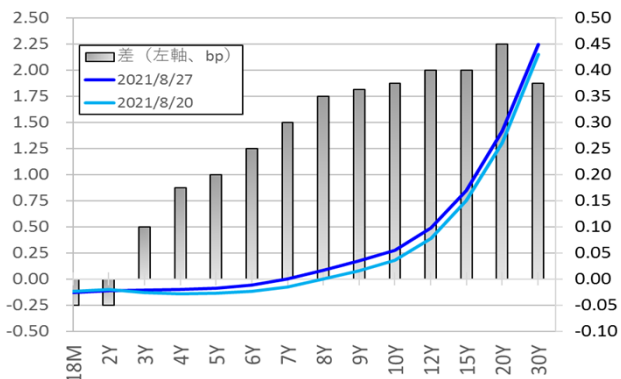


(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年債金利は0.015-0.030%前後のレンジで推移。27日のジャクソンホール会合前の様子見ムードで方向感に欠ける中、引き続き米金利次第の展開であった。先週行われた5年債入札は金利が-0.1%を切る低水準であったため弱めの結果、一方20年債入札は0.410%とレンジ上限付近で入札を迎えたことから堅調な結果となったが夏休みの薄商いの中、市場への影響は限定的だった。注目されていた27日のジャクソンホールでパウエルFRB議長が「テーパリングを年内に開始し得る」としたが、「その後の利上げ開始については急がない」との発言から米10年債金利は下落した。この流れを受けて今週前半の円金利の上昇余地は限定的と考える。しかし、週後半は3日に発表される8月米雇用統計を見据えて様子見ムードの動きになる可能性。今後、デルタ株蔓延により景気の先行きがさらに不透明感を強めると安全資産買いを受けて金利低下するだろう。デルタ株の感染状況とそれを反映する経済指標には注目したい。(市場商品部/金利G)

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% - 0.05%	ジャクソンホールで年内のテーパリング開始が示される中、今週は米ISM製造業景況指数や雇用統計の数字に注目。
伊豆浦有里恵	0.01% - 0.04%	米経済統計を確認するまで様子見姿勢か。今週行われる10年国債入札は一定の需要に支えられ波乱なく消化されるとみる。

3. 今週のトピックス

FRB金融政策

ジャクソンホール会合は無難に通過。引き続き雇用動向に注視。

1. FRB金融政策

米連邦公開市場委員会(以下FRB)は、足元(7/27~28開催)の連邦公開市場委員会(以下FOMC)において、政策金利(FFレート)の目標レンジを0~0.25%の据え置き、現行の資産購入プログラムの維持を決定している。その際、パウエルFRB議長は足元の経済活動について「新型コロナウイルス変異株が経済成長を脅かすも、ワクチン接種の進展と強力な政策支援を得て、最大雇用と物価安定の目標に向けて前進している」と評価した。テーパリングの開始時期については「まだ先であることは明白ではあるが、今後複数の会合で議論を続けていく」と示唆するにとどまったが、8/18に公表された7月FOMC議事録要旨では、テーパリング開始時期について議論し、大半の参加者が年内のテーパリング開始が適当と判断しており、FRBは大規模金融緩和の修正を迫られている。更に、直近8/27ジャクソンホールでは、パウエルFRB議長が「年内テーパリングの開始が適切」としたものの、新型コロナウイルスの感染拡大による経済下振れリスクを警戒し開始時期については言及しなかった。また、今回のテーパリングは、利上げが始まるというシグナルとして捉えられるべきではない点にも指摘している。

2. 雇用動向とFRB当局者の金融政策スタンスについて

7月の米雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比94.3万人増と、市場予想の同87万人を大きく上回った。また、失業率、労働参加率ともにポジティブな内容となり、米経済の力強さが再確認された(表1)。投票権を持つFRBメンバーの中ではテーパリング開始の条件が達したとの認識を示しており、8/5にはクラリダFRB副議長が「経済は回復期から拡大期に入っており、2022年末には利上げの条件が満たされると考えている」と発表。8/6にはウォラーFRB理事が「7-8月の雇用統計が強ければ、9月にテーパリング開始を発表する準備が整う可能性がある」と発言する等、当局者の金融政策のスタンスが割れ始めており、9/3に公表される8月雇用統計の結果には一層の注目が集まる(表2)。

3. 今後のテーパリング開始へのスケジュール

通常、FRBは金融政策の変更を事前にアナウンスすることが慣例となっており、9月FOMCでテーパリングを開始するためには7月FOMCで事前のアナウンスをしておく必要があるが、7月FOMC議事録要旨からも議論するのみに留まったことから、9月FOMCでテーパリングを開始する可能性は低いだろう。また上記の通り、年内テーパリング開始が見込まれているが、引き続き新型コロナウイルスの感染拡大やアフガン問題等不確実性リスクから、テーパリング開始時期が来年に延期されるシナリオにも注意が必要と考える(表3)。(市場営業部/山下)

【表1】米非農業部門就業者総数の推移

2021年	失業率(%)	労働参加率(%)	非農業部門雇用者数(万人)	
			(予想)	(結果)
1月	6.3	61.4	10.5	4.9
2月	6.2	61.4	20.0	37.9
3月	6.0	61.5	66.0	91.6
4月	6.1	61.7	100.0	26.6
5月	5.8	61.6	67.5	55.9
6月	5.9	61.6	72.0	85.0
7月	5.4	61.7	87.0	94.3

(出所：Bloomberg)

【表2】FOMCボードメンバーの金融政策スタンス

役職	名前	ハト派	中立派	タカ派
FRB議長	ジェローム・パウエル	○		
FRB副議長	ランダル・クオールズ		△	
FRB副議長	リチャード・クラリダ			●
FRB理事	ラエル・ブレイナード	○		
FRB理事	ミッシェル・パウマン		△	
FRB理事	クリスファー・ウォラー			●
ニューヨーク連銀	ジョン・ウィリアムズ	○		
リッチモンド連銀	トーマス・バーキン		△	
アトランタ連銀	ラファエル・ポスティック			●
シカゴ連銀	チャールズ・エバンズ		△	
サンフランシスコ連銀	メアリー・デーリー			●

(出所：Bloomberg)

【表3】今後の米金融政策を巡るスケジュール

スケジュール	
9月3日	8月雇用統計
9月21日~22日	FOMC
10月13日	FOMC議事録
10月8日	9月雇用統計
11月2日~3日	FOMC
11月5日	10月雇用統計
11月24日	FOMC議事録
12月3日	11月雇用統計
12月14日~15日	FOMC

(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