

Weekly Market Report

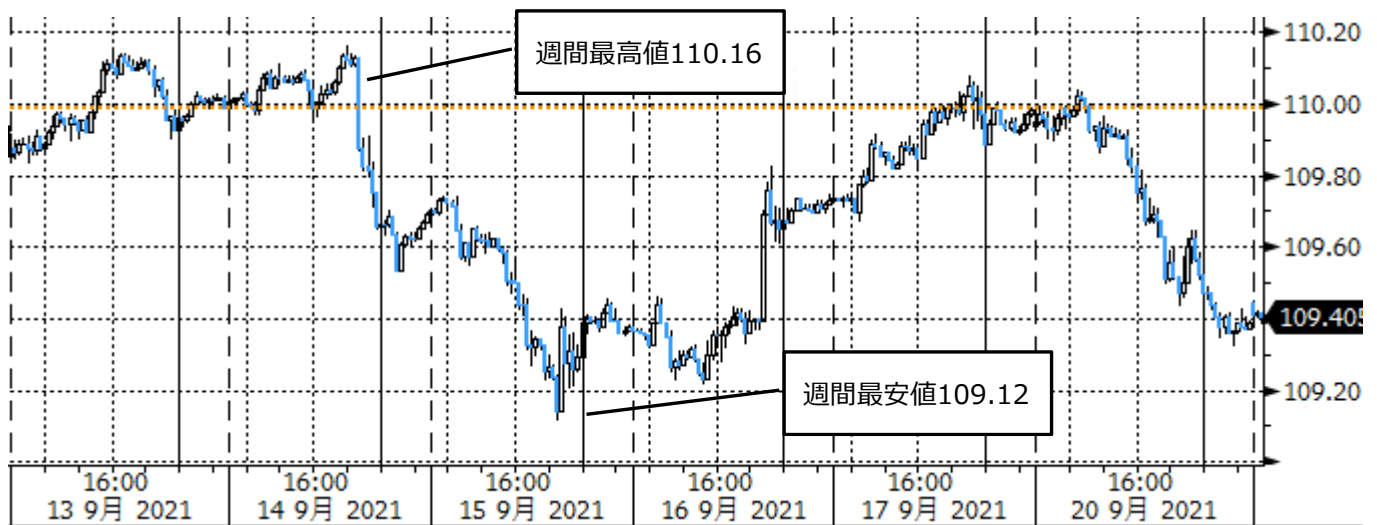
Sep,21,2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

FOMCのドットチャート内容に注目

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、米経済指標の好・不調な結果につられ、上下に動く展開となった。週初は110円を挟み、もみ合う展開で開始。週中は米CPIが予想を下回った事や中国不動産大手の債務問題が報じられたことで、ドル円は109円台前半まで下落した。しかし週末にかけては米小売売上高などの経済指標が予想を上回ったことで、週初の110円台まで回復。週明けは中国不動産大手のデフォルト懸念が再燃し、リスクオフの円買いが進んだことで109円前半の円高となっている。今週はFOMCが予定されており、テーパリングに向けた協議に注目が集まる。次回11月FOMCにおいて年内テーパリング開始を公表することが相場には織込まれており、今回のFOMCではドットチャートの水準に注目したい。特に2022年以降の中央値が前回結果から上昇した場合は利上げ期待が更に高まり、ドル上昇圧力となることから警戒が必要だ。
(市場営業部/三原)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/21(火)-22(水)	(日本) 日銀金融政策決定会合	-
9/21(火)-22(水)	(米国) FOMC	-
9/23(木)	(欧州) 9月製造業PMI	60.3
9/23(木)	(欧州) 9月サービス業PMI	58.5
9/23(木)	(英国) BOE金融政策委員会	-

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	108.70 - 110.70	中国恒大集団の先行き懸念より一段の円高リスクには要警戒。今週のFOMCでドットチャート・物価見通しの内容に注目。
山下航平	108.50 - 110.50	11月テーパリング決定が示唆される中、今週のFOMCではドットチャートに注目したい。ドル円は方向感出にくい展開を予想。

2. 円金利相場概況

米国FOMCにおける政策金利見通しに注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

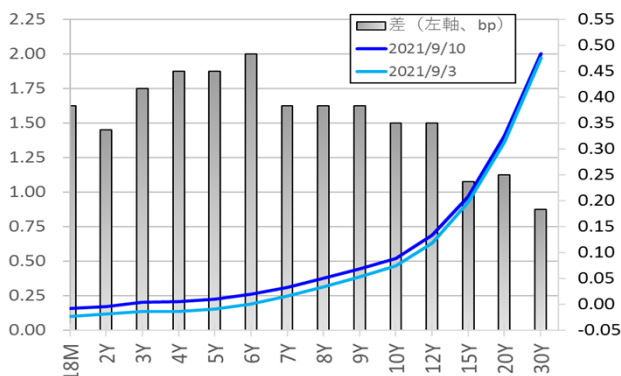


(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.035-0.055%のレンジで推移。週初は前週に発表された米卸売物価指数が予想を上回ったことで10年国債金利は0.04%台半ばからの開始となったが、8月の米消費者物価コア指数が前年比で4.0%と7月の4.3%から鈍化し市場予想の4.2%も下回ったため、米国金利の低下に合わせる形で10年国債金利は0.03%台まで下落する展開となった。その後は木曜日に行われた20年国債入札が平均落札金利0.412%、最高落札金利0.416%と金利水準は市場予想通りであったものの応札倍率が3.20倍とやや低調な結果となったことで、10年国債金利は0.05%台まで再び上昇。8月の米小売売上高が予想を上回り米国金利が上昇したことも円金利の押し上げ要因となった。今週の10年国債金利もレンジ推移か。日本は祝日の関係で3営業日となる中、長期国債の入札予定もないため動きづらい環境であるが、水曜日のFOMCにおけるドットチャートの政策金利見通しが注目となる。また、中国恒大集団の流動性危機を受けたリスクオフの展開には警戒が必要。(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
内田直樹	0.02% - 0.06%	注目はFOMCのテーパリングに関する議論だが、中国恒大集団のデフォルト・リスクもあり、一気にリスクオフに傾く可能性にも留意。
伊豆浦有里恵	0.035% - 0.055%	FOMC動向次第も、国内では祝日や上半期末を控える影響から投資家は動き辛く、金利は狭いレンジでの揉みあいとなりそう。

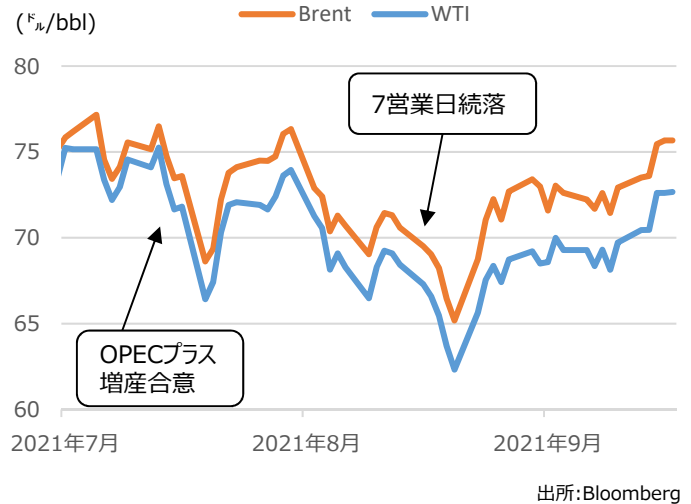
3. 今週のトピックス

高騰している天然ガス価格とその他の石油製品への影響

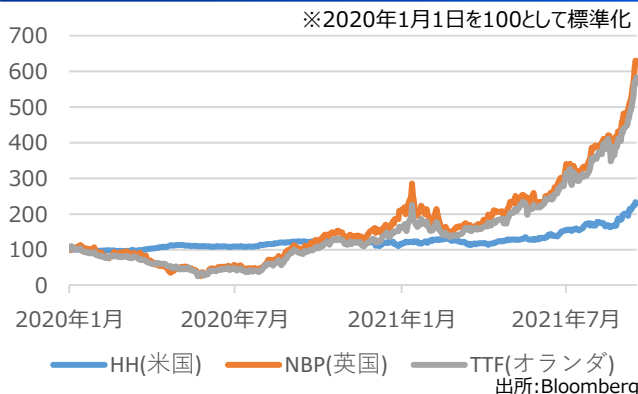
2021年7月からの原油相場の振り返り

- ・7月以降の原油相場はワクチン普及による需要回復期待やOPECの減産に対する各国の協力的な姿勢が好感され、基本的に高値圏となる70ドル前半まで推移する場面が多かったが、一時大きく下落する場面も見られた。
- ・7月初旬に行われたOPECプラスの会合では増産の規模や期間の合意が速やかに得られず、不安定な相場が続いたが、中旬に増産が正式に決定されたことで大きく下落。しかし、この合意はOPECの協調体制が強固であることが示されたという面もあり、増産による原油価格の下落は一時的なものとなった。
- ・8月中旬にはFRB(米連邦準備制度理事会)が年内のテーパリングを示唆したことで、米ドル高が進行し、コモディティ市場全体に下押し圧力がかかったことや、デルタ株感染拡大による需要懸念を受けて、原油価格が7営業日続落し、2019年9月以来の長期下落を記録した。
- ・8月下旬にはメキシコ湾岸を巨大ハリケーン「アイダ」が直撃、その影響は長期化すると見られている。現在も米国の原油生産量が減少しており、原油価格は70ドル台まで回復している。

【図1】2021年7月からの原油価格の推移



【図2】欧米の天然ガス価格



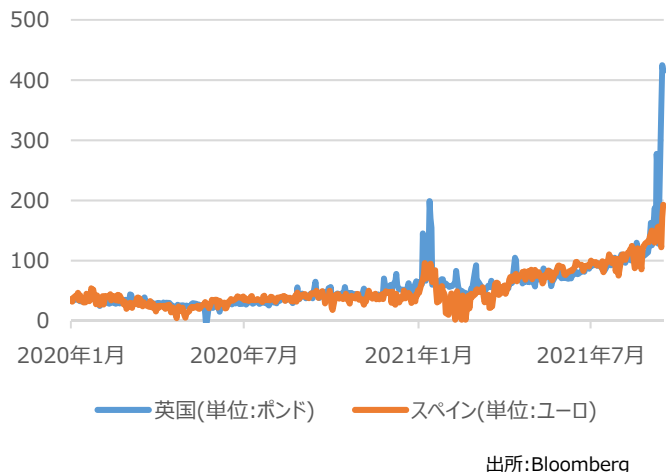
電力市場やその他石油製品価格も上昇

- ・電力発電に使われる天然ガス価格の高騰により、欧米各国の電力市場でも価格が急上昇している。図3は英国とスペインの電力市場の価格推移であるが、特に英国では平時の約9倍程度の高値まで上昇。
- ・ニューヨークタイムズ紙によると、電力市場の価格上昇を受け、スペインでは、消費者は昨年同時期に比べて約2倍の電気料金を支払っており、電力会社に対する抗議が行われているとのこと。
- ・また、バングラデシュやパキスタンなど南アジアの電力会社の一部は、天然ガスに代わる発電のための代替燃料として重油を購入する動きが加速。アジアの流通拠点であるシンガポールにおける重油の備蓄量は直近で大きく減少傾向にあり、重油の価格も高騰。天然ガスの高騰が他の石油製品へも影響を与えている。
- ・天然ガスは本来であれば夏に在庫が積み上がり、冬に消費されるという流れであるが、今夏は在庫がそこまで積み上がらず、在庫が少ない中で需要が多い冬場を迎える可能性が高まっている。そういったことから天然ガス価格の更なる価格上昇を予想する向きも多く、今後もその動向を注視したい。(市場営業部：塚田)

高騰している世界の天然ガス市場

- ・足元のエネルギー市場でのトピックスとしては、天然ガス価格の高騰が挙げられるであろう。米国では約7年半ぶりの高値、欧州でも過去高値を記録するなど、世界各国で天然ガス価格が高騰している。(図2)
- ・同価格の高騰の要因としては、2021年の年初の寒波により在庫が大きく減少したことや、夏に多くの国で厳しい暑さのために冷房需要が伸びたこと、コロナショックからの景気回復による需要増加、米国メキシコ湾岸を直撃したハリケーン「アイダ」の影響による供給混乱で在庫が積み上げられなかったことなどが挙げられる。
- ・EIA(米国エネルギー情報局)の週報によると、9月10日時点の米国内の天然ガスの在庫は約3,006bcfと前年の同時期の約3,614bcfに比べて約17%も少ない状況となっている。

【図3】英国、スペインの電力市場



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