

# Weekly Market Report

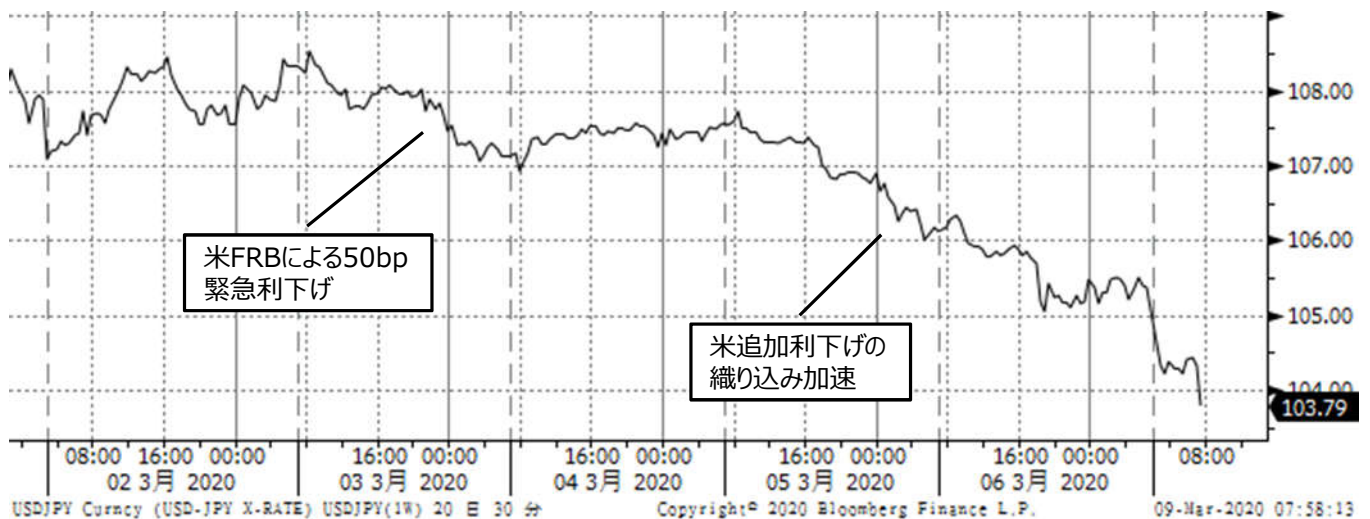
Mar 09, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

新型コロナウイルスの影響、来週のFOMCにおける追加利下げ見通しもあり、上値は重い展開が

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気減速懸念が一段と強まったこと、米国の追加利下げの織り込み等もあり、大幅に円高が進行した。週初は黒田日銀総裁の緊急談話やG7による協調緩和検討への期待感が支えとなり、ドル円は週間高値となる108円57銭まで上昇。しかしその後、米FRBによる50bpの緊急利下げを受けてドル円は106円台後半まで下落。注目されたスーパーチューズデーでは中道派のバイデン氏優勢の状況もあり、株が反発する局面も見られたがドル円への影響は限定的なものとなった。週末の良好な米雇用統計結果も特段材料視されず、結局ドル円は105円台前半で越週している。米長期金利は過去最低水準を更新する中、来週の米FOMCでの追加利下げが見込まれており、今週のドル円も下値を試す展開を予想する。更なる新型コロナウイルス感染拡大による懸念が強まれば、想定以上にドル売りが強まる可能性も高く注意が必要だ。

(市場営業部/福永)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
3/10(火)	(欧) 4QGDP<前期比>	0.1%
3/11(水)	(英) 1月GDP<前月比>	0.2%
3/11(水)	(米) 2月CPIコア<前年同月比>	2.3%
3/12(木)	(欧) ECB理事会	-
3/13(金)	(米) ミシガン大学消費者指数	95.0

### USD/JPY (5年間)



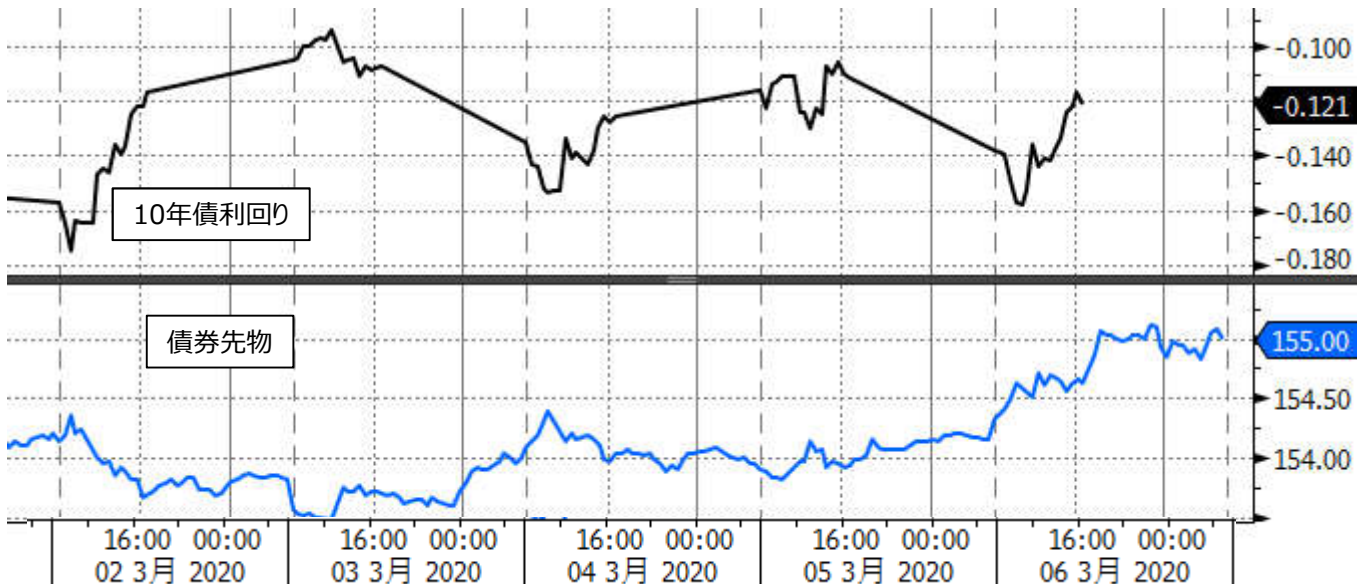
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山添進一	101.90 – 104.90	新型コロナウイルスのパンデミック化懸念、期末決算に向けたレバトリ、来週FOMCの追加利下げ観測等を材料に上値は重い展開。
治久丸智文	101.50 – 105.50	NY州の緊急事態宣言等、世界的な新型コロナウイルス感染拡大懸念を背景に円高圧力が強まる展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

新型コロナウイルスの感染拡大でマーケットのボラティリティは上昇。各国中央銀行の対応に注目

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GIGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 09-Mar-2020 07:41:13

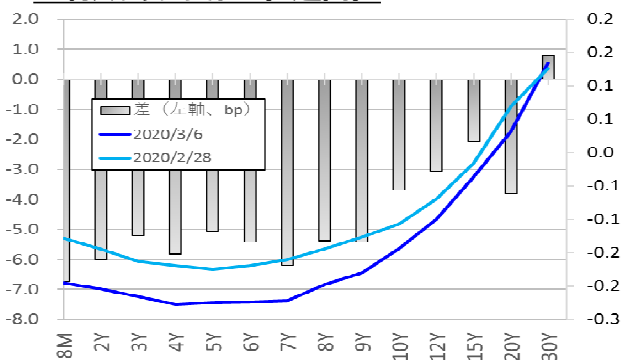
(出所) Bloomberg

### コメント

先週の円金利相場は（10年債利回り）は、新型コロナウイルスの感染拡大懸念、各国の中央銀行の政策に左右される相場展開となった。週初は前週の相場を引き継ぎ、円金利相場は低下する局面で推移したが、日銀黒田総裁の「市場への潤沢な資金供給に努める」との異例の談話発表や、G7電話会談への期待感から、世界的なリスクオンの展開となり、翌3日に円金利は、一時▲0.10%まで上昇した。週中はG7電話会談にて具体的対応策が盛り込まれなかった一方、臨時のFOMCにおいて、50bpの緊急利下げを実施したことを受け、円金利相場は急低下。週末にかけては、米スーパーチューズデーにおいて、中道派のバイデン氏が優勢となった結果を受け、一時米株高となり、円金利が上昇する局面があったものの、新型コロナウイルス関連のトピックスに左右される展開が続き、▲0.121%で週末を迎えた。

今週も引き続き、新型コロナウイルス関連のトピックスに左右され、円金利相場が低下する展開を予想する。また、12日に開催されるECB会合等、各国中央銀行関係者の発言には注視したい。  
(市場営業部/梅村)

### 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	▲0.20% - ▲0.10%	FRBの更なる金融緩和を織り込み米金利は急低下。新型肺炎の感染拡大懸念により、円金利は当面低下余地探る展開。
小野口裕美子	▲0.23% - ▲0.15%	新型コロナウイルスの世界的拡大による景気減速懸念で円金利は底を試す展開。

### 3. 今週のトピックス

#### 米国住宅市場のアップデート

##### FED緊急利下げによる住宅市況への影響

コロナウイルスによる経済減速懸念から、3/3にFEDが0.50%の緊急利下げを実施した。3/18のFOMCでも利下げが有力視されており、一段の金利低下・景気減速懸念が強まる中で、これまで堅調に推移してきた住宅指標への影響について整理したい。

##### 金利低下と住宅関連指標

###### (1) 住宅ローン金利低下と中古住宅販売件数

【図1】はFreddie Mac(連邦住宅抵当金融公庫)が定める30年固定の住宅ローン金利(左軸,軸反転)と米国住宅販売の9割を占める中古住宅販売件数の前年同月比(右軸)である。住宅ローン金利は、一昨年11月につけた4.94%から約1.7%低下しており、それをサポートにして中古住宅販売件数は前年比で増加基調で推移してきた。昨年12月は553万件(前年同月比+10.3%)、1月は546万件(同+9.6%)と、取引が低調になる年末年始にも、例年以上の需要が確認されている。

住宅ローン金利は3/3の利下げを受け、3/5に3.29%と過去最低を更新した(前週日▲16bp)が、ローン金利は市場の金利低下に遅行するため、一段の低下余地があると思われる。

###### (2) 米住宅ローン金利の低下余地

【図2】は住宅ローン金利の低下余地についてのチャートである。住宅ローン金利は、市場で流通するMBS(住宅ローン担保証券)の利回りに、銀行のMBS組成コストを上乗せして決定されるため、MBS利回りに遅行して追従する。MBS利回りは、足元の金利低下に合わせて1.97%まで低下した。

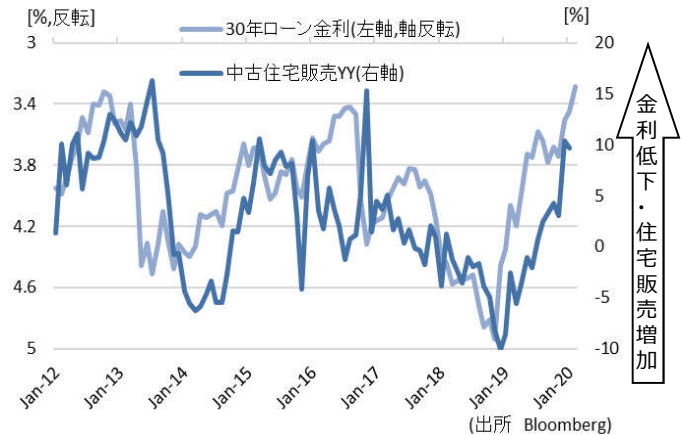
一方でFreddie Mac(連邦住宅抵当金融公庫)が定める30年固定・住宅ローン金利は、未だ今回の利下げを折込んでおらず、住宅ローン金利とMBS利回りのSpreadは3/3に153bpと7年ぶりの水準まで拡大した。足元のSpreadは139bpとなっているが、Spreadの過去5年の平均が97bp程度なので、住宅ローン金利は現在の水準3.29%から40bp程低下余地が見込まれる。

(3) 年始から過去最高水準のMBA住宅ローン申請指数  
年始以来の金利低下によりローン申請指数が急伸した【図3】。申請は借換と新規の両方を含むが、申請件数全体の急増は金融機関のローン受理の処理能力を圧迫するため、住宅購入を伴うローン申請の審査待ちが長引く懸念がある。

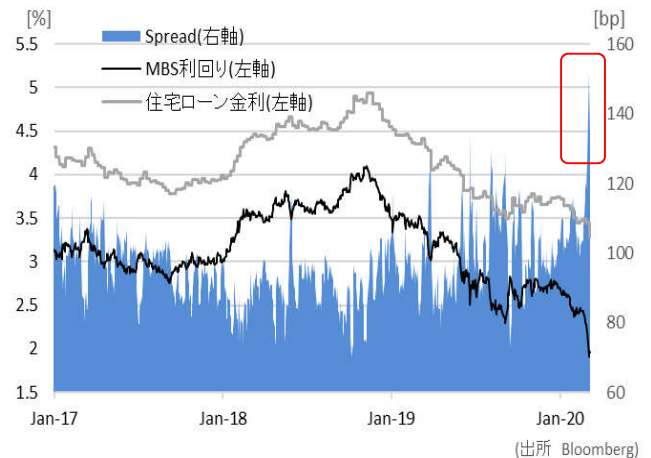
##### 今後の住宅市場の見通し

FEDの今般の緊急利下げは、経済指標の中でも住宅指標にとっては一定の効果が見込まれ、引き続き住宅セクターの需要サイドはローン金利低下にサポートされると思われる。一方でコロナウイルスの感染拡大により、住宅の選定や購入手続き等、人との接触を伴う消費行動が米国でも手控えられた場合、住宅販売の減速要因となる。また住宅ローンの受付・審査業務は、未だ多くが窓口受付であり、感染拡大により金融機関が窓口閉鎖した場合は、住宅購入の資金手当てが滞る可能性が懸念される。

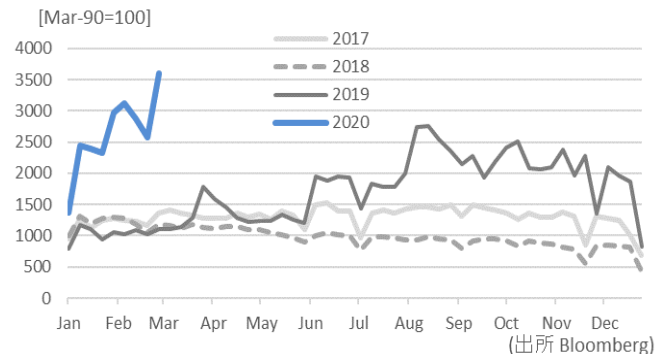
【図1】住宅ローン金利と中古住宅販売件数



【図2】米住宅ローン金利とMBS利回りのSpread



【図3】MBA住宅ローン申請指数



## 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