

Weekly Market Report

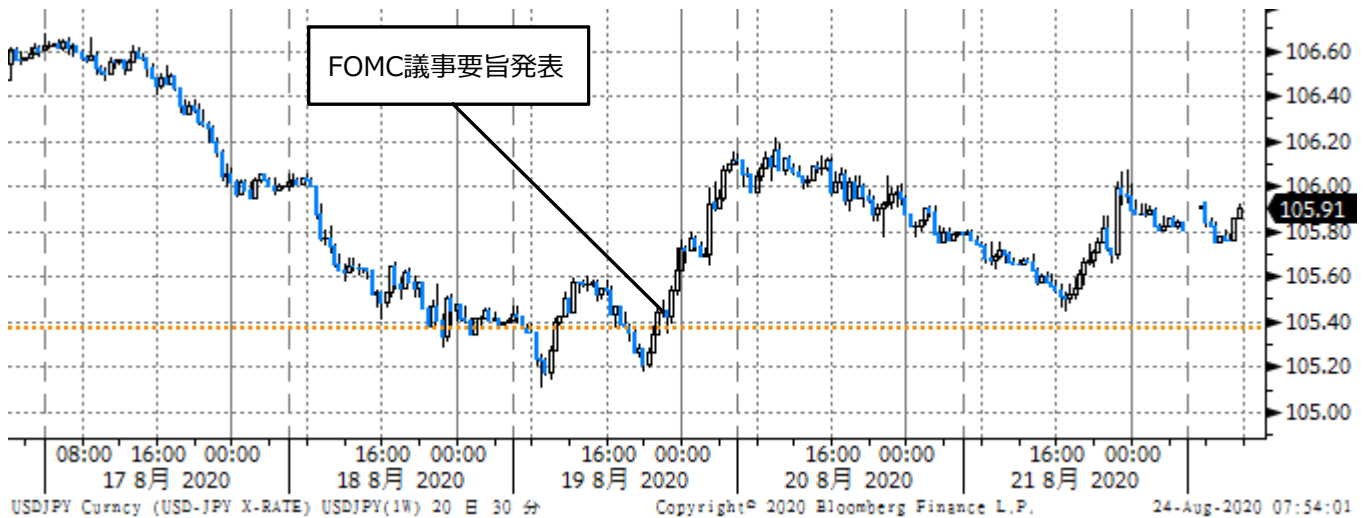
Aug 24, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週のメインイベントはジャクソンホール会議。パウエルFRB議長の発言に注目。

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、105円前半～106円半ばでのレンジにて推移。週初は米中通商協議が延期されたことに伴う失望感や米商務省のファーウェイに対する禁輸措置強化の発表を背景とした更なる米中関係悪化の懸念により米長期債利回りが低下し、ドル売りが進行。また、その後の冴えない経済指標の結果を受け週半ばにかけて約3週間ぶりとなる水準までドル安進行。19日（水）のFOMC議事要旨にて米追加緩和観測の後退や米国債の大量入札が低調だったことを受け、米長期債利回りが上昇し、為替市場全般でドル高進行。ドル円は一時106円台まで回復し、週末は105円後半にて越週。今週は27～28日に予定されているジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の発言内容に注目。フォワードガイダンス強化の思惑が広がればドル安に振れる展開となるだろう。

(市場営業部/治久丸)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/25(火)	4-6月GDP (ドイツ)	-11.7%
8/25(火)	7月新築住宅販売件数 (米国)	0.8%
8/27(木)	4-6月GDP (米国)	-32.5%
8/28(金)	4-6月GDP (カナダ)	-40.0%
8/28(金)	7月個人消費支出 (米国)	1.0%

USD/JPY (5年間)



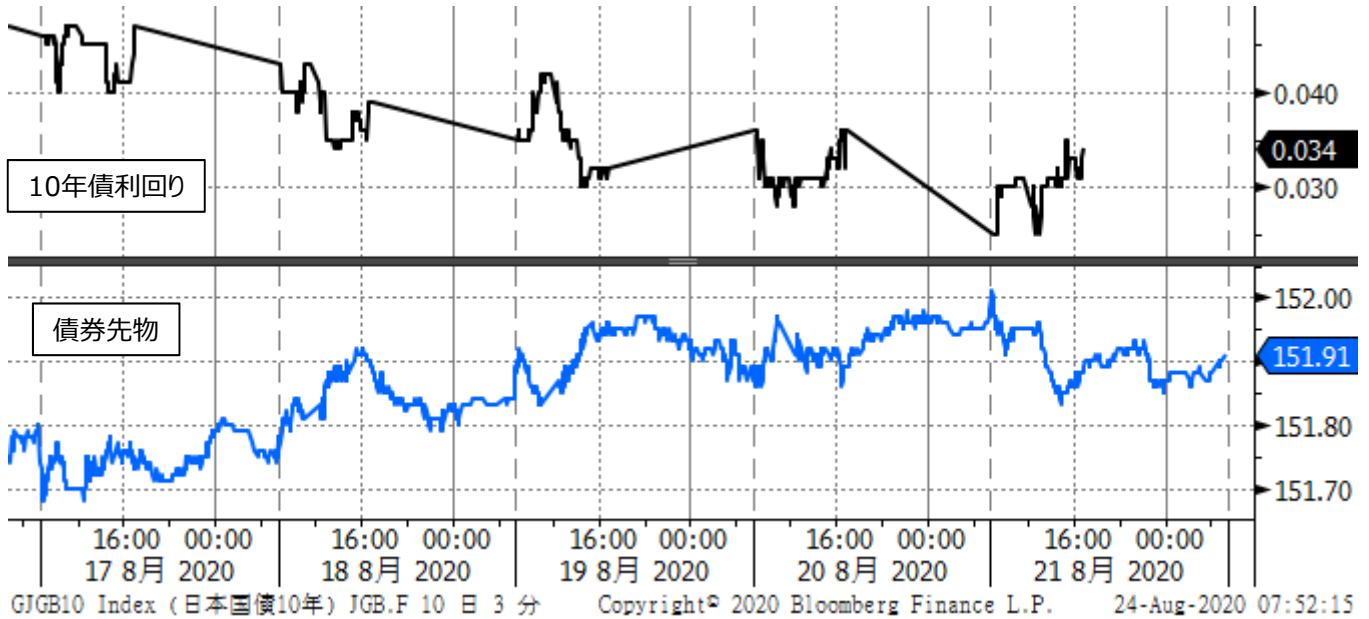
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
梅村隼人	104.50 - 106.50	24-27日の米共和党大会、トランプ大統領の発言に注目。中国に対する強硬発言が飛び出すと、円高進行の可能性も。
福永純一	104.50 - 107.00	27-28日に開催されるジャクソンホールでのパウエルFRB議長の発言で、今後の金融政策の手掛かりとなるかに注目。

2. 円金利相場概況

円金利は引き続きレンジでの推移。週末のパウエルFRB議長の発言に注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

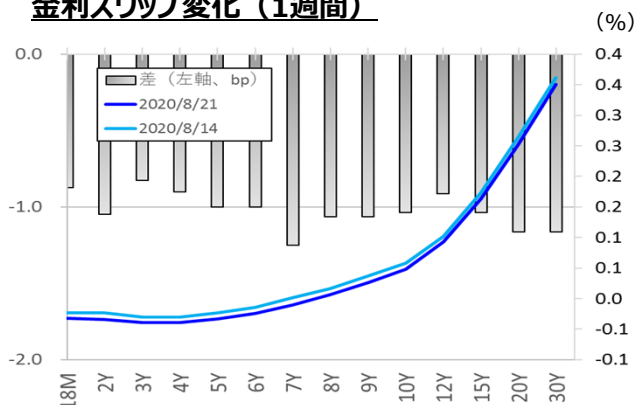


(出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利相場は、0.025%-0.047%のレンジで推移し、週末にかけて金利が低下する展開となった。週初は、前週の米金利低下の流れから円金利は低下基調でスタート。18日に行われた30年債入札は弱い結果となったが、警戒されていたほど悪くはなく市場への影響は限定的なものとなった。週末にかけては米金利や国債先物の夜間取引で朝方は左右され、日中は株や為替などの要因によって揉み合う展開が続き越週。今週の円金利も新型コロナウイルス感染拡大や米中対立、米追加経済政策協議の先行きの不透明感などが依然強く、引き続き狭いレンジでの推移をみている。国内では25日に20年債の入札が行われる予定。18日に行われた30年債入札が弱い結果だったため注目が集まっている。また、週末は米国でジャクソンホールが控えており、9月のFOMCを前にパウエルFRB議長がフォワードガイダンスの強化について言及するかが焦点。（市場営業部/辻本）

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	0.00% - 0.05%	レンジ相場継続の見通し。国内は25日の20年債入札、海外はジャクソンホールでのFRBパウエル議長の講演に注目。
伊豆浦有里恵	0.01% - 0.06%	日銀オペが3回予定され、投資家の押し目買いが下値を支えたとしても金利の大幅低下は見込み辛く、円債は膠着相場か。

3. 今週のトピックス

米ドル相場と代替資産の概況

米ドル需要回復への道りは遠く、米ドル安トレンドが継続か

ユーロ高基調も落ち着くか

新型コロナウイルス感染拡大により世界経済・金融市場が動揺する中、ユーロ対米ドル・米ドル対円相場【図1】を見ると、ユーロ/米ドルは5月以降急騰している。欧州では3月頃に早期にロックダウン（都市封鎖）を実施した事が奏功し、米国よりも早く経済活動を再開した。また、経済対策において欧州復興基金設立への期待が高まった事や、ドイツを中心に欧州主要国の景況感改善を背景にユーロ買い戻しの圧力が強まった。7月に入り一段と上昇する中、EUが総額7,500億ユーロに上る欧州復興基金の設立が決定し、米国に先行して欧州の景気回復への期待が高まる格好となった。

一方で、米ドル/円については足許で104円台を試すも、下値は堅い展開。国際収支で見ると経常黒字国の日本は、コロナの影響で輸出低迷に伴い、4カ月（3～6月）連続で貿易赤字が継続しており、米ドルの受け皿として円買（円高）には向かいづらい状況にある。対して、ユーロ圏は経常黒字の大半をドイツ中心に貿易黒字を占めており、輸出に伴うユーロ買いに動きやすい状況である。

但し、欧州では再び新型コロナウイルス感染拡大により、経済失速感が始まってきており、足許ではユーロ/米ドル節目の1.20も視野に入っていたが、ユーロ高継続は難しくなりそうだ。

金・ビットコインへの資金シフトにも注目

世界各国の景気先行き不透明感が高まる中、法定通貨への不信感が高まっており、米ドルの代替資産となる金やビットコインへの注目が集まっている。特に基軸通貨である米ドルについて、米ドルの総合的な強さを示すドルインデックスとNY金・ビットコイン価格【図2】の動きに対し、5月中旬以降は逆相関が顕著に見られている。新型コロナウイルスの影響により経済停滞への長期化懸念が高まる中、直近ドルインデックスは92の水準まで低下する中、金は2,000ドルを突破し過去最高値を更新、ビットコインは約1年ぶりに1万2,000ドルの大台にまで回復し、大幅上昇する展開となった。

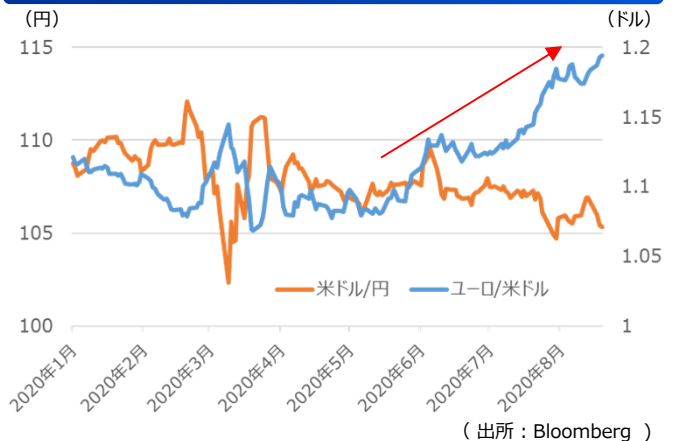
但し、金やビットコインは法定通貨と違って金利が付かない為、キャピタルゲインでしか利益を上げられない事から、一旦下落し始めると値動きは荒くなり易い。新型コロナウイルス感染第二波に対する大規模金融緩和の継続による通貨インフレ懸念が高まり次第では、金・ビットコインの更なる上昇も考えられる。

今後の米ドル円相場展望

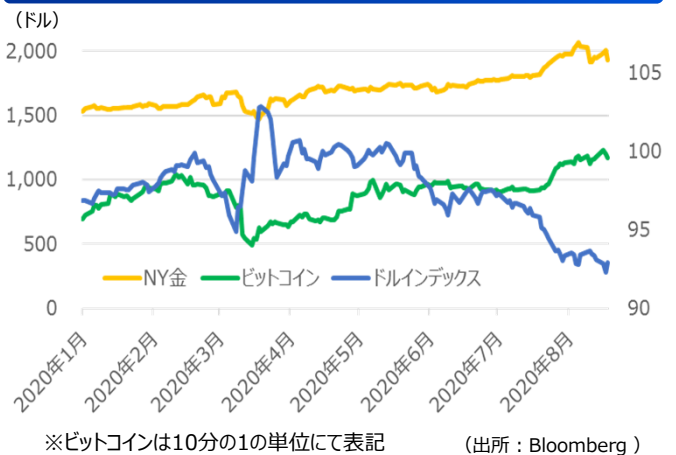
日米金利差【図3】を見ると、名目金利については3月のFRBによる大幅な米利下げ以降は緩やかな推移となっている。一方で実質金利（名目金利－期待インフレ率）に着目すると、6月以降は▲0.50%→▲1.0%まで低下傾向となっている。要因として、FRBの施策により、2022年末まで現行のゼロ金利政策据え置くとともに、資産買入など積極的に量的緩和政策実施が期待インフレ率を上昇させ、結果的に実質金利を低下させている。足許では実質金利の低下傾向も緩やかになり、円高圧力が強まりにくい可能性もあるが、今後の米金融政策の動向を注視したい。

ファンダメンタルズ的には①米政権がTikTokやWechat禁止措置に加え、中国通信機器大手のファーウェイに対する輸出禁止措置強化を発表した事による米中摩擦への激化懸念の高まり。②追加財政対策である失業給付増額措置の延長に対し、米大統領選を控え、与野党間の協議が難航。③新型コロナウイルス感染拡大による第二波への警戒感。など先行き不透明感が漂う中で、11月には米大統領選も控えており、米ドル安に振れ易い地合いは継続すると思われる。（市場営業部/福永）

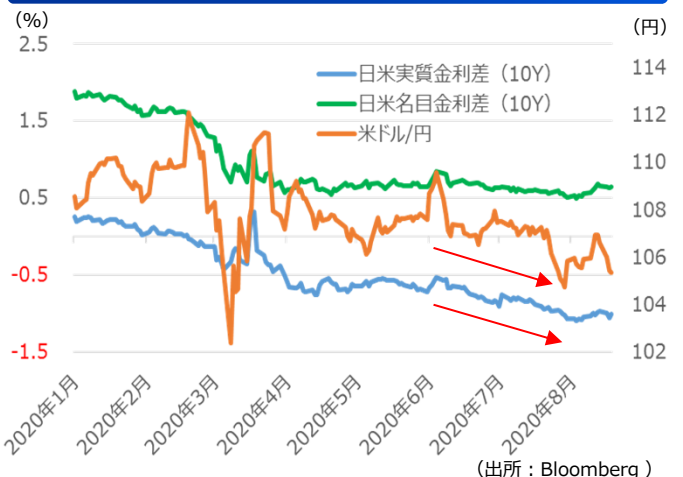
ユーロ対米ドル・米ドル対円相場【図1】



ドルインデックスとNY金・ビットコイン価格推移【図2】



日米（名目/実質）金利差推移【図3】



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