

Weekly Market Report

Sep 28, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

欧州のCOVID-19再拡大懸念でユーロ売り・ドル買いがドル円にも波及

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は徐々に円安が進行した。きっかけは欧州で再びCOVID-19拡大が懸念され始めたことで、ユーロ売り・ドル買い進行がドル円にも波及した格好。実質金利が上昇したことも金（Gold）売りに繋がり、結果的にドル買いを後押しした。今週は重要イベントが多く、中でも注目は10/2（金）の米雇用統計。8月下旬のジャクソンホールでFedが示した新方針は物価よりも雇用を重視して金融政策を決定するもので、俄然注目のイベントとなった。失業率、非農業部門雇用者変化が予想を下回った場合は利上げ見通しが遠のき、イールドカーブはブルスティープ（手前期間の金利が低下）するものと予想。一方、予想を上回った場合でも、物価上昇率が平均2%を超えるまでは現状の金融緩和が維持されることから、イールドカーブへの影響は限定的と予想。その為、どちらの場合でも、ドル円は週後半にかけて円高圧力が強まると考える。

(市場営業部/高橋)

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
9/29(火)	(米国) ケースシラー住宅価格指数	-
9/29(火)	(米国) 米・大統領選事前討論会	-
10/1(木)	(米国) PCEコア・前年比	1.5%
10/1(木)	(米国) ISM製造業景気指数	55.9
10/2(金)	(米国) 失業率	8.2%

USD/JPY (5年間)



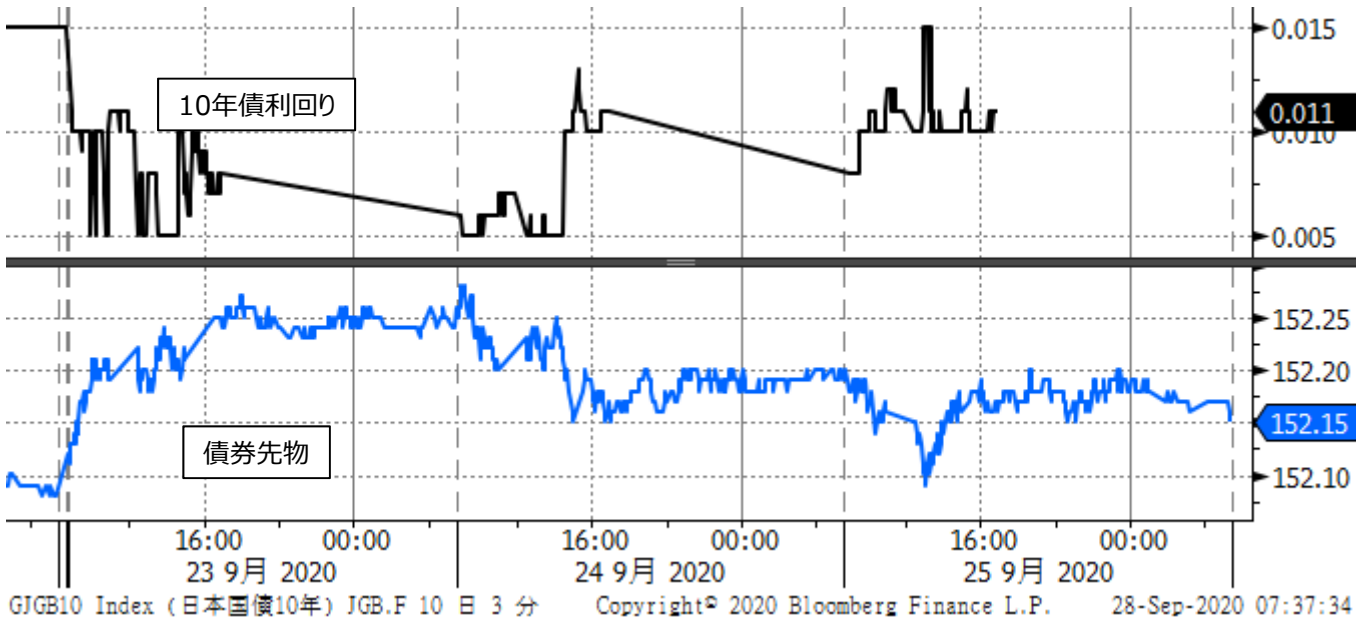
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
治久丸智文	103.50 - 106.50	米国主要経済指標の結果によっては、先週同様にドル円相場は下値を再トライか。米大統領選テレビ討論会にも注目。
福永純一	103.80 - 106.50	ユーロ安によるドル高地合いが継続も、米主要経済指標や米大統領選テレビ討論会を睨みながらの展開か。

2. 円金利相場概況

長期金利はゼロ%近辺で低下余地乏しく、超長期ゾーンを中心にフラット化圧力が掛かる展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



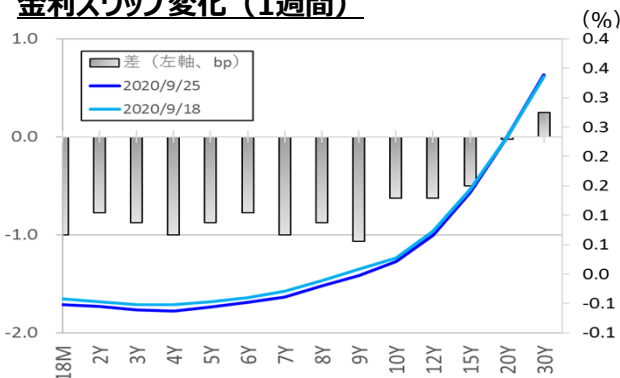
GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 10 日 3 分 Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P. 28-Sep-2020 07:37:34

(出所) Bloomberg

コメント

先週は国内連休中に、欧州を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大や米国の追加経済対策の遅れ等に伴う海外リスクオフムードを引き継ぎ、10年債利回りはゼロ%近辺まで低下し、債券先物は約1か月半ぶりの高値となる152円29銭まで試す展開となった。10年債利回りは0.005%まで低下するも、マイナス金利まで低下するには材料に乏しく、先物もそれに引っ張られる格好で上値は重く反発して戻り売り。また、24日（木）の40年債入札は無難な結果に収まり、相場押し上げ要因とはならず、週末にかけて狭いレンジでの動きとなった。今週は引き続き海外リスクオフムードが漂う中、超長期ゾーンを中心にフラット化圧力が掛かり易いと思われる。10年債利回りは低下余地乏しい上に、1日（木）は10年債入札を控え、調整売りが入り易く、順調に消化できるかに注目が集まる。（市場営業部/福永）

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	0.00% - 0.04%	マイナス圏への低下については警戒感あるものの、一定程度の需要は見込める事から、引き続き低位に留まる可能性高い。
廣瀬友絵	0.00% - 0.03%	欧州の新型コロナ感染再拡大で世界経済の先行き不透明感が広がる中、リスクオフ姿勢は続き上値は重い展開か。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

ユーロ圏は通年で▲8%台の大幅なマイナス成長の見込み

ECB金融政策

ユーロ圏では、実体経済の回復スピードが緩やかにとどまるため、ECBは金融緩和を続ける見込み。ただし、マイナス金利政策による金融仲介機能の低下などへの懸念から、利下げは見送られ、緩和手段は資産買入れや流動性供給が中心に。【図1】で示す通り、独10年債利回りは、景気の持ち直しが上昇圧力となる一方、新型コロナ感染拡大の第2波への警戒から上昇幅は限定的に。2021年入り後も、各国中銀の金融緩和姿勢を背景に、低水準での推移が続く見込み。一方、年末から来年にかけては雇用維持政策の終了等により雇用・所得環境が悪化する可能性も。企業の採用意欲は4月を底に改善しているものの、依然として低水準。当面は失業率の低水準での推移が続くとみられることから、個人消費の回復ペースは緩やかに留まる見通し。

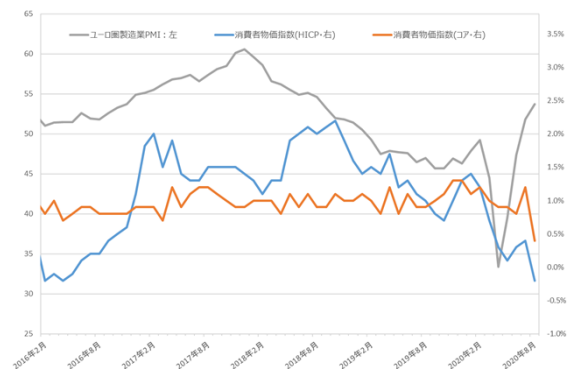
【図1】ユーロ主要国10年債利回り



新型コロナウイルス第2波懸念

ユーロ圏主要国では、7月半ば以降、新型コロナの新規感染者数が再び増加傾向。特にスペインやフランスでは4月のピーク時に迫る水準まで増加。再び各国で全国的なロックダウンが実施されれば、以前の水準近くまで回復してきていたコア消費者物価指数【図2】や、緩やかながら回復傾向にあったサービス消費の双方が再び腰折れする恐れ。しかし、現状では各国とも部分的なロックダウンにとどめる対応。背景には、第1波の経験による医療体制の拡充。これにより、新規感染者数が増加するなかでも死者数の抑え込みに成功。WHO欧州地域事務局長も第2波にはロックダウンなしで対応可能との考えを表明しており、大規模なロックダウンが再び実施される可能性は小。個人消費が再び大きく落ち込む事態は回避される見通し。

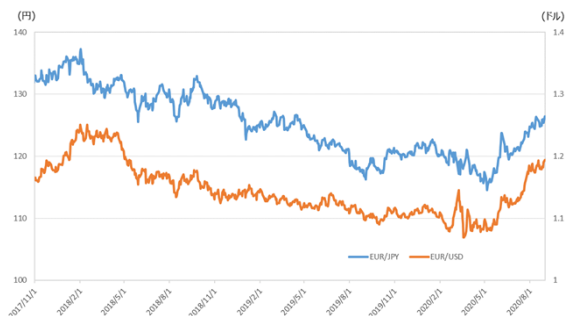
【図2】消費者物価指数と総合PMI



今後のユーロ相場展開

8月中、対ドルでは、欧州での株高や米経済指標の下振れや米金融緩和長期化観測を受けてユーロ高基調となり、1.19ドルへ。9月入り後は、一時1.20ドル台に乗せたものの、高値警戒感や良好な米経済指標を背景に、1.17ドル台までユーロが反落している。今後のユーロ相場見通しは財政政策等により、ユーロ圏景気が下支えされることに加え、南欧諸国の財政不安が和らぐなか、当面はユーロじり高の展開が続く見通し。2021年入り後は、米景気回復に伴いドル安圧力が和らぐほか、ECBの金融緩和の長期化が予想されるため、ユーロの上値の重い展開が続く見込み。

【図3】ユーロ相場（対ドル、対円）



(市場営業部/治久丸)

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