

Weekly Market Report

Oct 26, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ブレグジット、米追加経済対策成立期待から円高進行

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、新型コロナウイルスに関する追加経済対策法案への合意期待からドル売りが優勢となり、円高が進行する展開となった。週初のドル円相場は、前週の流れを引き継ぎ、105円台半ばでの推移。20日には米国株式相場の堅調な動きを受け、週の高値となる105円74銭を示現。しかし、21日に「英国とEUがブレグジットに関する協議を再開」との報道がされると、リスクオンムードが加速し、安全試算としてのドルが売られる展開となった。加えて、米追加経済対策法案への合意について、ペロシ下院議員議長が「私は楽観的だ」と述べたことも相まって、週安値となる104円35銭を示現。しかし、米国10年債利回りが上昇し、一時87bpを示現したことなどを受け、ドル円は一時105円付近まで値を戻す展開もあったが、結局104円台半ばで週の取引を終えた。今週のドル円相場は、104-106円台でのレンジでの推移を予想する。大統領選前に様子見姿勢が強いと考えられるが、米GDP等経済指標の発表が予定されており急激な相場変動には注意したい。(市場営業部/梅村)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/26(月)	(米国) 新築住宅販売件数	102.5万件
10/29(木)	(日本) 日銀金融政策決定会合	
10/29(木)	(欧州) ECB政策金利	
10/29(木)	(米国) GDP (速報値、前期比年率)	31.8%
10/30(金)	(米国) 個人消費支出(前月比)	0.2%

USD/JPY (5年間)



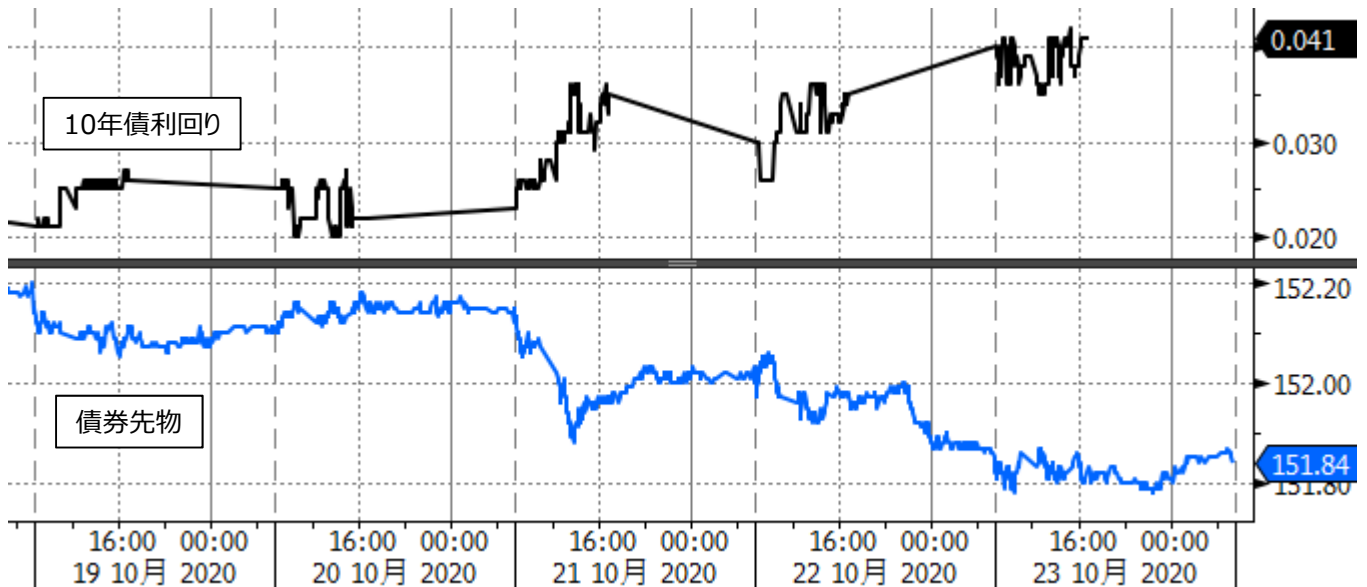
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	103.80 - 105.80	大統領選を目前に積極的な売買は手控えムードとなるが、実需の月末要因に絡むフロー（ドル売り）には要警戒。
山下航平	103.50 - 105.50	追加経済対策、経済指標の動きに振られつつ、新材料が出ない限り、ここまでのリスクオン地合いに載った底堅い動きを予想。

2. 円金利相場概況

米・新型コロナウイルス追加経済対策の合意期待を受け、円金利も上昇

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

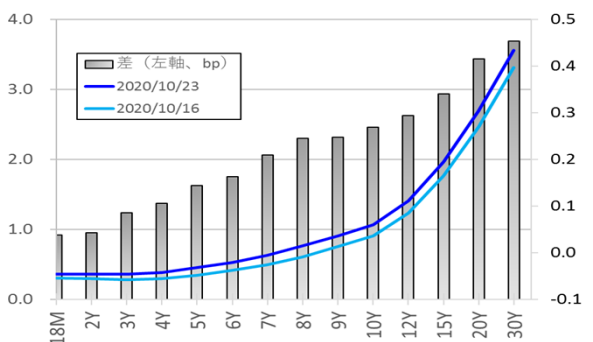


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 10 日 3 分 Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 26-Oct-2020 07:24:55 (出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利相場は米金利上昇を受けて軟調な展開となった。10年国債利回りは、週初は動意が薄くレンジ推移も、火曜NY時間のペロシ下院議長発言による米コロナ追加対策の合意期待による米金利上昇を受け、0.041%まで上昇して週の取引を終えている。スワップレートは、火曜こそ強めの20年債入札を受け超長期中心に金利低下したものの、米緩和政策合意期待からは一転、週後半にかけてイールドカーブは大幅にベア・スティープ化した。米10年金利は6月以降サポートされてきた0.8%の節目を抜けて一時0.87%まで上昇したが、金曜にムニューシオン財務長官の「合意まで相違が残る」発言により、0.84%まで買い戻されて引けている。今週は29日に日銀金融政策決定会合とECB政策金利発表、米3Q・GDP速報と重要指標が相次ぐものの、やはり最大のヘッドライン・リスクは来週に控えた米大統領選挙とコロナ対策法案関連となる。円金利の超長期ゾーンは、26日に日銀オペが予定されており、また先週火曜の入札でも一定の需要が確認されたことから、上昇幅は限定的と見込まれる。(市場営業部/正村)

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	0.02% - 0.05%	米金利上昇の影響で円金利も上昇基調にあるものの、円債需給は概ね堅調であり、上昇圧力は限定的に留まる見通し。
三原大希	▲0.01% - 0.04%	新型コロナの感染再拡大で欧州を中心にロックダウンの可能性が高まりつつあり、リスクオフから10年債利回りは低下を予想。

3. 今週のトピックス

米国金融市場の動向

コロナショック前の水準を上回るS&P500 & Nasdaqを支えた材料と、今後の注目ポイント

■ コロナショックがありつつも、株価は堅調に推移

【図A】は米国金融市場の主な株価指数・指標の年初来騰落率である。

ご覧の通り、COVID-19の感染拡大をきっかけとして2月中旬～3月下旬まで株式市場は大幅調整（いわゆる「コロナショック」）となったが、その後、株価は急速に値を戻し、S&P500指数は年初来+6%、Nasdaqに至っては年初来+27%のパフォーマンスである。

そのほか、金（GOLD）も大幅上昇を見せている一方、ドルは緩やかな下落トレンドで推移していることが分かる。

■ 株価回復の要因2つ

筆者はコロナショック以降の株価上昇の要因は主に以下2点だと考えている。【図B】

- (1)実質金利がマイナス圏で推移していること
- (2)Money Stock (M2) の急激な増加

実質金利のマイナス化によってドルの魅力が低下する一方、金利が付かない資産である株式、金（GOLD）、不動産の魅力が相対的に上昇している。偶然の一致か、米国10年実質金利が本格的にマイナス圏で推移し始めた3/23が米国株価指数が底を付けた日であり、以降、株価は急速に値を戻していった。また、同期間は米国10年名目金利も大幅に低下しており、将来FCFの期待値が高いハイテクセクター（＝グロス株）が受けた恩恵は大きい。

また、Fedの大規模金融緩和を意味するM2の急増は、市場のカネ余り ⇒ 株価上昇の流れを生み出し、足元の株式市場を下支している。

■ 今後は10年名目金利に注目

今後も実質金利とM2に注目であるが、加えて、米国10年名目金利の動向もウオッチしたい。

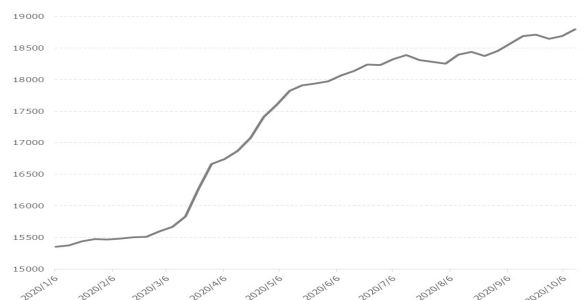
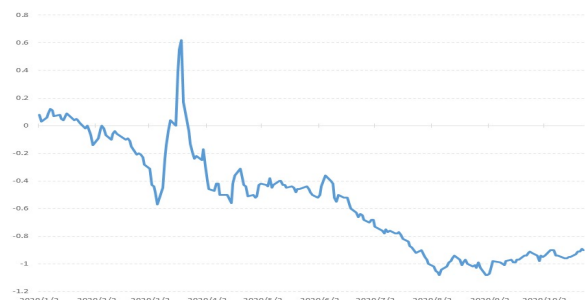
大統領選挙でトランプ氏とバイデン氏のどちらが勝利しようが大型追加経済対策が予想されており、大型財政出動 ⇒ 国債発行増加を織り込む格好で米国10年名目金利が上昇している。理論株価の下押し要因となることから株式市場にとってはネガティブで、これまで低金利の恩恵を大きく受けてきたハイテクセクターにとっては特にアンフェアな環境。欧米のCOVID-19再拡大は巣ごもり需要に対する期待でハイテクセクターにはプラスな面もあるが、Nasdaqのトレンド変化の可能性には警戒が必要なタイミングである。

(市場営業部/高橋(敦))

【図A】 米国主要株価指数、ドル、金



【図B】 10年実質金利 & Money Stock(M2)



(2020.10.23時点のデータ。Bloombergのデータを基に当行にて加工)

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