

Weekly Market Report

Jan 18, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米長期金利の上昇は一服か。今週は日米首脳の発言に注視

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、104円を中心としたレンジで推移した。前週末の米雇用統計が予想外に悪化したものの、ブルーウェーブの実現による米長期金利は上昇基調が継続し、11日には週高値となる104.39円を示現。しかし、12日に実施された米10年債入札が好調であったこと等を受け、米長期金利が低下すると、ドル円は103円台まで下落。13日に週安値となる103.53円を示現。週中から週末にかけて、一時104円台まで回復する場面があるものの、14日に公表された米新規失業保険申請件数の増加や、同日のパウエル議長の発言がハト派的にとらえられたこと等により、再び103円台まで下落し、103.87円で週の取引を終えた。

今週のドル円相場は、102.50円-105.00円のレンジでの推移を予想する。今週は日米経済指標や日銀会合に加えて、18日に菅首相による施政方針演説、20日にバイデン大統領の就任式典があることから、両氏の発言等のヘッドラインにも注視したい。(市場営業部/梅村)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/18(月)	(日本) 菅首相 施政方針演説	-
1/20(水)	(米国) バイデン新大統領 就任式典	-
1/20(水)・21(木)	(日本) 日銀金融決定会合	変更なし
1/21(木)	(米国) フィラデルフィア連銀 製造業景況指数	12.0
1/22(金)	(米国) PMI	56.5

USD/JPY (5年間)



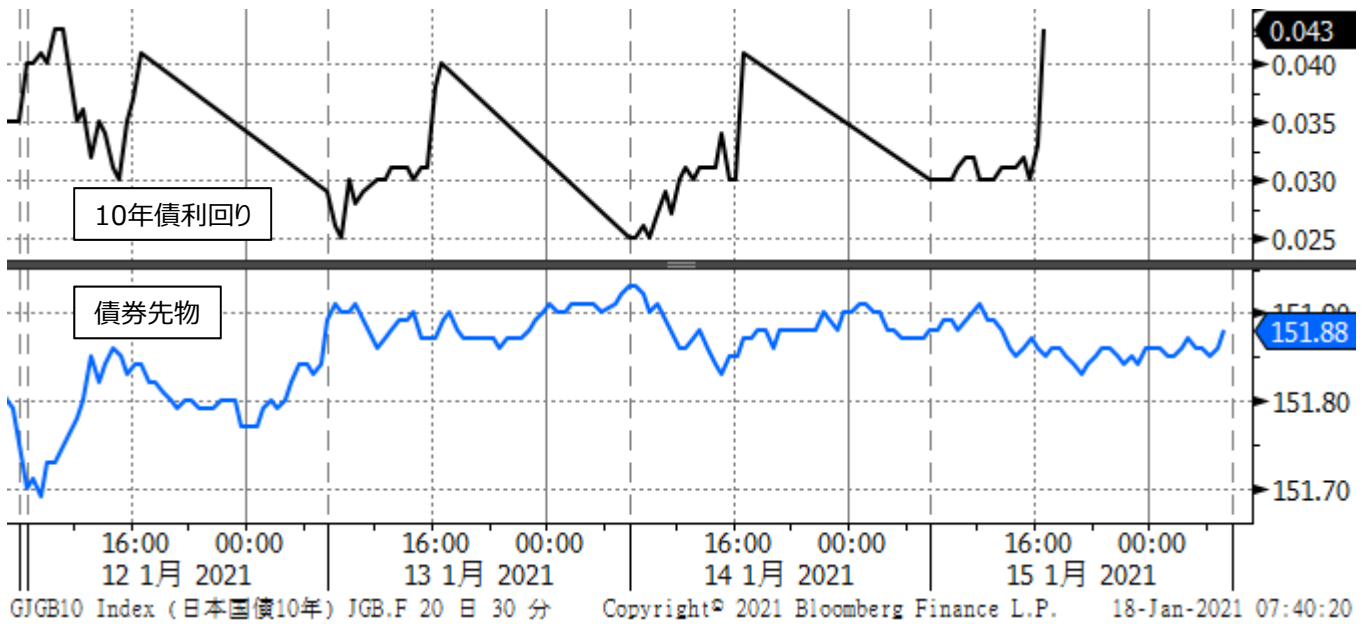
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	103.00 - 105.00	米追加経済対策の規模が想定内であったことから、材料出尽くしにより米金利上昇は落ち着き、上値の重い展開を予想。
山下航平	103.00 - 104.50	バイデン新大統領の就任式、日欧金融政策の発表等、主要イベントが控えるも、ドル円は底堅い展開と予想。

2. 円金利相場概況

円金利の上昇は一服、今週入札予定の20年国債も順調に消化される見通し

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

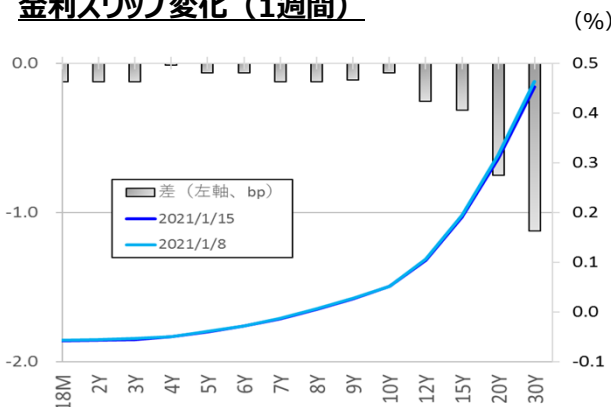


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 18-Jan-2021 07:40:20 (出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.025-0.045%のレンジで推移。週初は米国政府・議会のトリプルブルー実現や米国FRB高官からテーパリングに関する言及が相次いだことで米国金利の上昇が継続し、債券先物は151.68円まで下落する局面もあったが、その後米国10年国債の入札が好調だったことやクラリダFRB副議長がテーパリングに慎重な姿勢を示したことで米国金利は低下に転じ、債券先物も151.95円まで戻す展開となった。週の後半にはパウエルFRB議長から緩和の出口論議は時期尚早との発言があったほか、バイデン新大統領からも1.9兆ドル規模の追加経済対策の発表があったが、市場に織り込み済みだったこともあり影響は限定的であった。今週は木曜日に日銀金融政策決定会合が実施され、政策変更は行われない見通しであるが、展望レポートにおける実質成長率見通しは引き下げられる見込み。火曜日の20年国債の入札については順調な消化が予想される。
(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	0.01% - 0.05%	円金利上昇は一旦落ち着く流れも、日銀の長期金利操作の運用見直し案（±0.20%超）に関する報道には留意が必要。
廣瀬友絵	0.01% - 0.04%	新型コロナの感染拡大が続く中、今週の20年債入札も需要が見込まれ底堅く推移と予想。今後の米金利の動向にも注目。

3. 今週のトピックス

日米市場金利の見通し

今後の米金利上昇には警戒が必要も円金利は引き続き低位安定か。

円金利動向レビュー（2020年）

長期金利は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて、2020年3月上旬にかけて一時▲0.2%近くまで低下した。その後は、欧州や米国でロックダウン等の措置が実施された局面でも、日本の長期金利は0.0%近辺をレンジで推移し続けた。政府により執り行われた最大規模の緊急経済対策に伴う国債増発を受けて、金利上昇が意識される場面もあったが、2016年より日銀が導入しているイールドカーブコントロールや4月の金融政策決定会合で国債購入の無制限買入れを可能とする追加緩和策が発表されたことで、大きな金利上昇は見られなかった。

米金利動向レビュー（2020年）

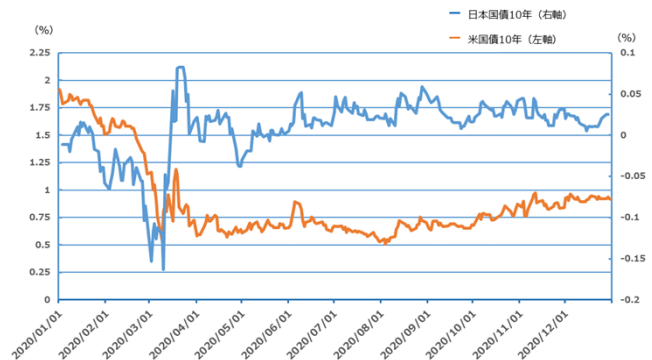
また2020年の米国でも同様に、新型コロナウイルス感染拡大によって3月に市場は大きく動揺し、連邦準備制度理事会（FRB）は2度の利下げを行った。1度目の利下げ後一時過去最低となる0.3%台をタッチ。その後1.2%台まで急上昇するなど、米長期金利は乱高下した。そのため、FRBは、資産買入れ、企業金融支援などの大規模な金融緩和策を次々と発表した。その結果、米長期金利は0.6～0.7%台で安定して推移し、8月には0.5%台まで低下した。11月に入ると大統領選挙・議会選挙が本格化し、バイデン候補・民主党が勝利して財政支出が拡大するとの見方から、米長期金利は1.0%近くまで上昇した。その後は、ねじれ議会となる可能性が高まり、米金利は低下する局面もあったが、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待感によるリスクオンムードが強まりを見せ、0.9%台で推移した。

今後の日米市場金利動向について

新型コロナウイルス感染再拡大による影響について未だに不透明なところが多く、更なる景気下振れや金融市場の混乱が生じる可能性が十分考えられる。今後の政策方針について日銀は、2020年12月の日銀金融政策決定会合において「景気は持ち直しているが、新型コロナウイルス感染症への景観感が強く先行きの改善ペースは緩やかなものにとどまる」や「2%の物価安定の目標を実現する観点から、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行う」としている。引き続き国内長期金利は、日銀金融政策維持のもと0.0%近辺で推移し続けそうだ。

米長期金利については、年初より民主党が上院選決選投票で2議席獲得したことで、大統領・上下両院を民主党が確保する「トリプルブルー」が実現し、財政出動拡大期待によって1.1%台まで上昇している。今後バイデン新政権が公約通り追加経済対策を実現できるかが注目となってくる。またワクチンの普及や実体経済の回復によって米長期金利に上昇圧力がかかるものの、FRBは2021年度中に失業率やインフレ率は利上げする条件を満たさないと予測し、早くとも2023年まで行わないことを示唆していることから緩やかに上昇していくと料する。（市場営業部/辻本）

【図1】日米長期金利の推移（2020/1/1-2020/12/31）



(出所：Bloomberg)

【図2】ドットチャート（2020年-2023年）

(%)	2020年	2021年	2022年	2023年
2.00				
1.75				
1.50				
1.25				●×1
1.00				
0.75				
0.50			●×1	●×1
0.25				●×3
0.00	●×17	●×17	●×16	●×12

(出所 FRBのデータをもとに作成)

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