

Weekly Market Report

Mar 15, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

引き続き米国長期金利に振られる展開。週内の各国の中銀政策決定会合に注意。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は週末にかけて再度上値を試す展開。週初より米国で1.9兆ドル規模の経済対策法案が上院を通過したことで、翌日の東京時間にかけてドル円相場は一時109.23円まで上昇。その後、欧州時間に入ると値ごろ感から米国10年債に買い戻しが入り、利回りが5bp程低下したことで、ドル円相場も108円台半ばまで下落。市場のインフレ懸念から注目された10日米国2月CPIは、コアが予想を下回り米国10年債利回りは小幅低下、ドル円相場も一時108.40円を割り込んで下落。翌11日ECBでは金利上昇抑制の姿勢が強調され、ドル円相場は小動きもユーロ円相場は130円台へと上昇。週末にかけ米国10年国債利回りが1.642%と1年ぶりの水準へ上昇するにつれてドル円相場も109円近辺で終えている。

今週のドル円相場も米国金利動向に追随する動きとなる。中銀の政策決定会合が米・英・日で予定され（下表ご参照）、特に17日FOMCに於いて何らかの金利上昇ペースの牽制を行うかに注目したい。また、16日に予定される米国20年債入札はFOMCの結果公表前日でもあり、様子見姿勢による金利上昇にも注意したい。（市場営業部/正村）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
3/15(月)	(米国) NY連銀製造業景気指数	14.0
3/16(火)	(米国) 小売売上高	▲0.2%
3/17(水)	(米国) FOMC	-
3/18(木)	(英国) 英中銀政策決定会合	-
3/19(金)	(日本) 日銀政策決定会合 (政策総点検)	-

USD/JPY (5年間)



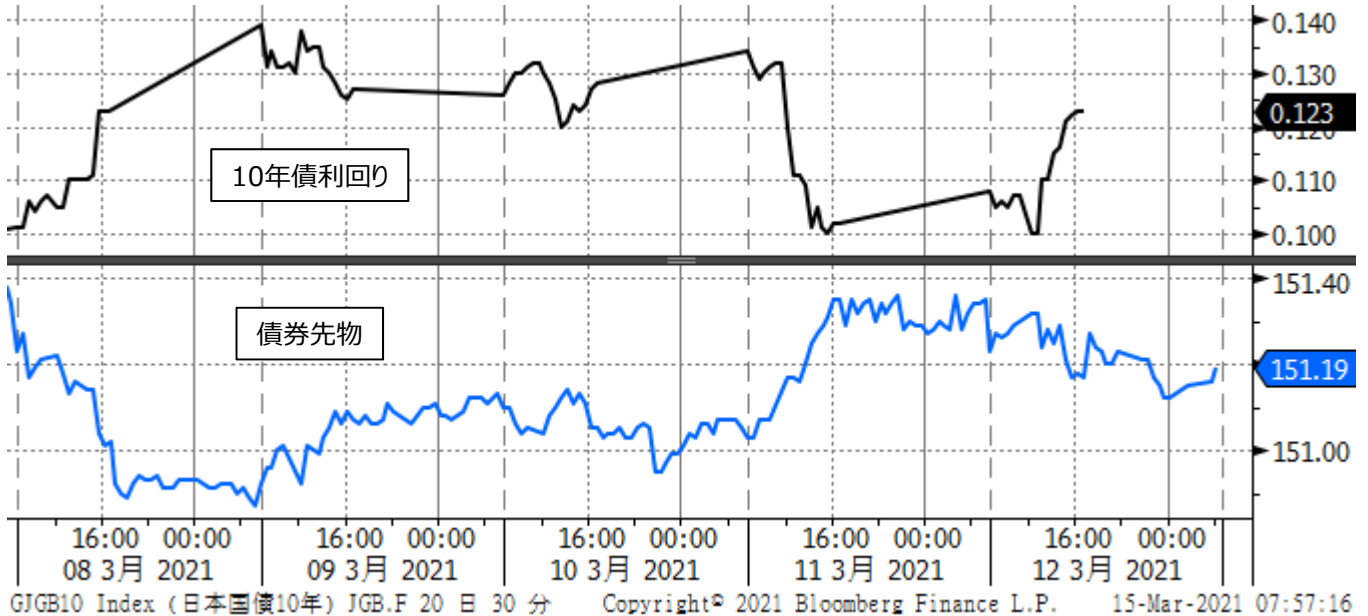
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	108.20 - 110.20	今週は日米金融政策に注目。要人発言やドットチャートの内容次第では米金利上昇に伴い、ドル円110円を試す展開か。
山下航平	108.50 - 110.50	ワクチン接種報道等経済回復への兆しが見える中、追加経済対策の成立も重なり、引き続きドル買いの展開を予想。

2. 円金利相場概況

日銀の金融政策点検において長期金利の許容変動幅が拡大されるか注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



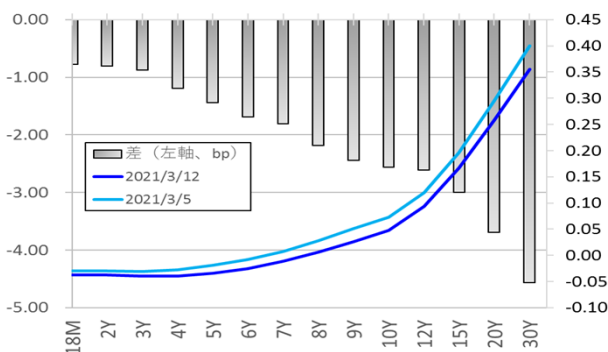
コメント

(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は0.10-0.14%のレンジで推移。週初は前週に黒田日銀総裁から「10年国債金利の変動幅拡大は必要とも適当とも思っていない」との発言があったことで金利低下が進んでいたが、雨宮日銀副総裁から「長期金利は緩和効果が損なわれない程度に上下に動いてもいい」との発言を受けて再び金利は上昇基調となった。その後、米国債の入札が無難に消化されたことや、木曜日に行われた20年国債の入札結果が平均落札金利0.513%、応札倍率3.40倍と堅調であったことを受けて、金利は低下シールドカーブはフルフラット化する展開となった。ただし、新型コロナワクチンの普及による経済活動再開への期待から米国金利は上昇地合いで越週している。今週は火曜日の流動性供給入札（5-15.5年）以外に長期債の入札は予定されていないが、米国FOMCと日銀の金融政策決定会合が注目となる。日銀は今回の会合で「2%を実現するための、より効果的で持続的な金融緩和の点検」を行うとしており、特に10年国債金利の許容変動幅が拡大されるかについては市場の意見も割れている状況だ。（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	0.10% - 0.16%	日銀点検に向け神経質な相場展開が継続。結果にサプライズ無いとのコンセンサス出来れば、週末にかけボラティリティは低下か。
廣瀬友絵	0.08% - 0.13%	日銀の政策点検内容が不透明ななか、観測報道の影響も受けながら、長期金利は上下に動きやすい展開と予想。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

コロナ前水準への回復は2022年後半となる見込み

ECB金融政策

3月11日に開催された政策理事会では金融政策を現状維持とするも、向こう3ヶ月間のパンデミック緊急資産買い入れ（PEPP/購入枠：1兆8,500億ユーロ）の買い入れペースを大幅に加速する方針を決定した。これは米長期金利上昇を受けた年初からの欧州長期金利急上昇【図1】を抑制する狙いがあるもの。足元で欧州のコロナ感染者数は拡大と縮小を繰り返しており、各国ではいまだに各種行動制限措置が取られている。ワクチン接種のペースも供給に遅れが生じていることで、英国や米国に比べれば遅い状況が続いている。2021年後半にかけては景気回復が見込まれるものの、コロナの影響による保守的な行動様式が一定程度残存する可能性もあり、ECBの金融政策運営はしばらく緩和的なものにならざるを得ないとみる。コロナの収束が意識されれば、市場金利がさらに上昇する懸念もあるが、コロナ収束後の出口戦略も見据えると、ECBは暫くはPEPPの規模拡大は行なわず、資産買い入れペースを増やす形で対応するだろう。

活動制限の長期化、インフレ上昇は一時的

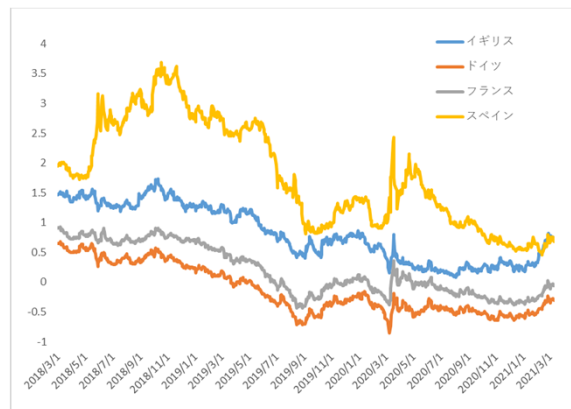
ユーロ圏主要国では、新型コロナの感染再拡大に伴う活動制限が長期化している。英国型の変異株を中心に新規感染者数が多い国で再び増加傾向に転じており、各国政府は制限解除には慎重な姿勢を取っている。経済状況に関しては当面サービス消費の低迷が続く一方、2月の製造業PMI【図2】は57.9と前月から回復モメンタムが加速しており、製造業とサービス業の二極化が進展している。製造業の底堅い回復がユーロ圏景気を下支えしており、2月の消費者物価指数（HICP）【図2】は前年比+0.9%と、2カ月連続で1%近い伸びとなった。もっとも、21年入り後のインフレ率急上昇の背景には、ドイツの付加価値減税が12月で終了したことのほか、各国で冬のセールが後倒しされるなどの一時的な要因が存在していることもある。GDPギャップの解消に時間が掛かることを踏まえると、基調的なインフレ圧力は弱い状況が長期化する見込み。

今後のユーロ相場展開

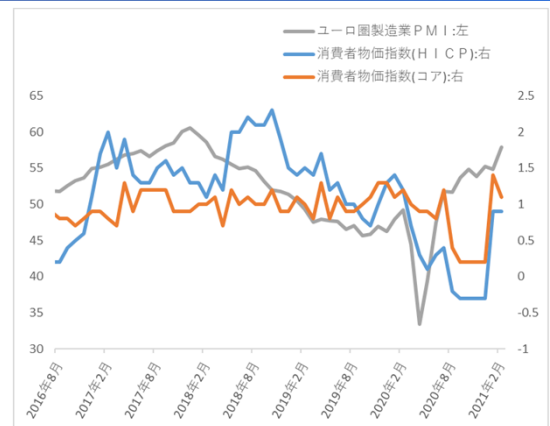
2月のユーロ相場は対ドルではユーロ圏経済指標の上振れや、世界的な株高などから一時1.22ドル台半ばまでユーロが上昇した後、月末から3月入り後は、米金利上昇からドル買いが続く中、1.18ドル台後半へユーロが下落した。今後のユーロ相場見通しは感染ペースの鈍化やワクチン普及に伴い景気が回復基調となる中でユーロは底堅さを取り戻すものの、ECBの政策目標の達成にはFRB以上に時間を要するため、ユーロの上値の重い展開が続く見込み。

(市場営業部/治久丸)

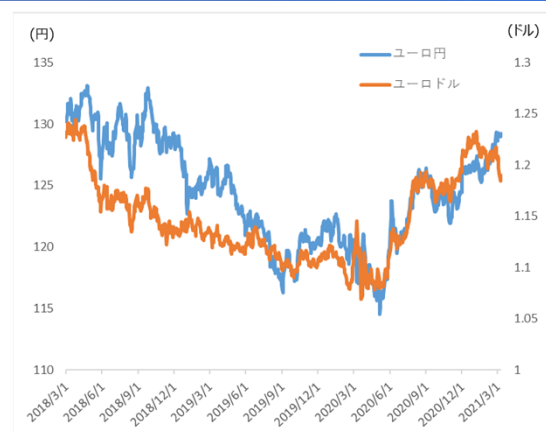
【図1】ユーロ主要国10年債利回り



【図2】消費者物価指数と総合PMI



【図3】ユーロ相場 (対ドル、対円)



(出所 Bloomberg)

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