

Weekly Market Report

Apr 05, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

イースター休暇明けの海外勢の動きに注目。今週も米金利上昇による米ドル買い継続が

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週の為替相場は、米経済指標の改善やインフラ投資計画を手掛かりに米金利上昇したことから米ドル買い優勢の展開。米ドル円は年度末を挟んで実需フローが交錯する中、節目の110円を明確に上抜け。ユーロドルは一時1.17近辺まで下落した一方、ポンドドルは底堅い値動きを見せており、英国と大陸欧州でのワクチン接種の差により明暗が分かれている印象。今週はイースター休暇明けの海外勢が米債売りを継続するかどうか焦点。米国内のレストラン予約件数はコロナ前の8割まで回復しており、娯楽施設の再開も相次いでいることから、各種経済指標が示唆する通り、米国経済の回復ペースは相応に速いと思われる。今週も米金利上昇が継続するようであれば、先週同様に米ドル買い優勢となるだろう。(市場営業部/浅川)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/5(月)	(米国) ISM非製造業指数	59.0
4/7(水)	(米国) FOMC議事要旨	-
4/8(木)	(日本) 貿易収支	+471.8b
4/9(金)	(ドイツ) 鉱工業生産	+1.5%
4/9(金)	(米国) PPI	+0.2%

USD/JPY (5年間)



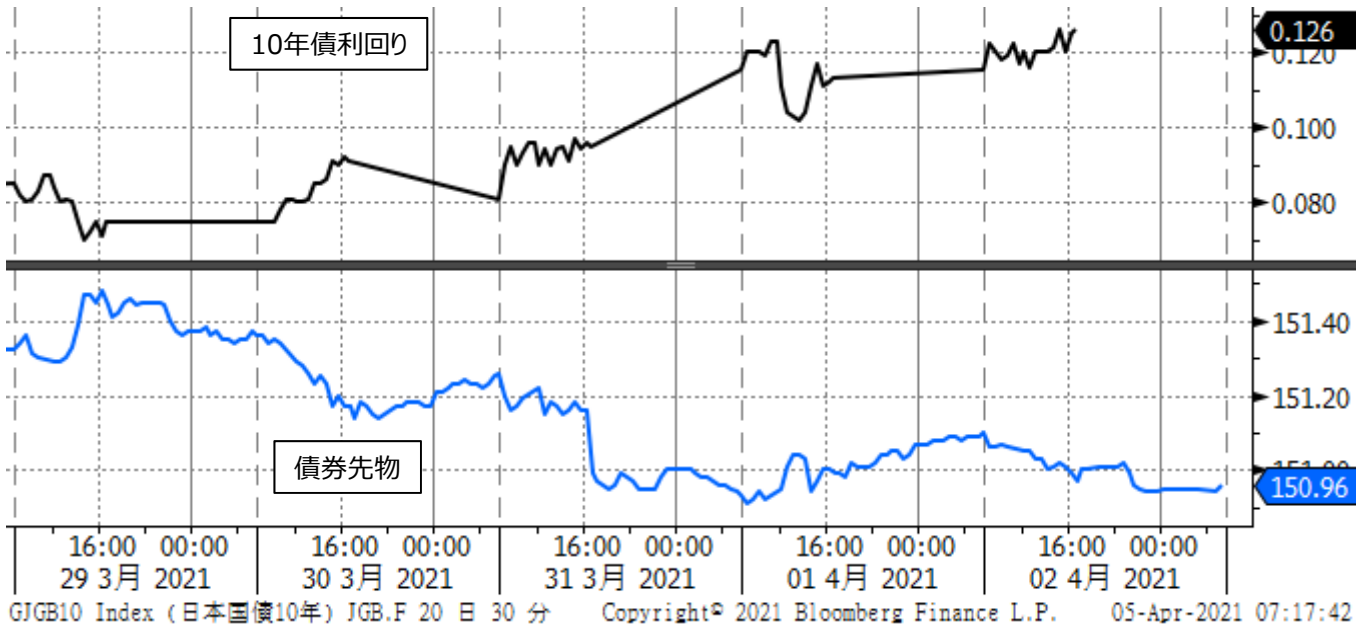
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	109.50 - 111.50	先週末の米雇用統計の改善から引き続きドル高地合いは継続、イースター休暇明けに111円を試す展開となるか注目。
山下航平	110.00 - 111.50	米雇用統計ではワクチン普及率の上昇等を受けた米経済活動の回復を確認。引き続き、ドル買い優勢の展開を予想。

2. 円金利相場概況

米金利上昇につられ金利上昇もYCCとの狭間で上昇余地は限定的か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

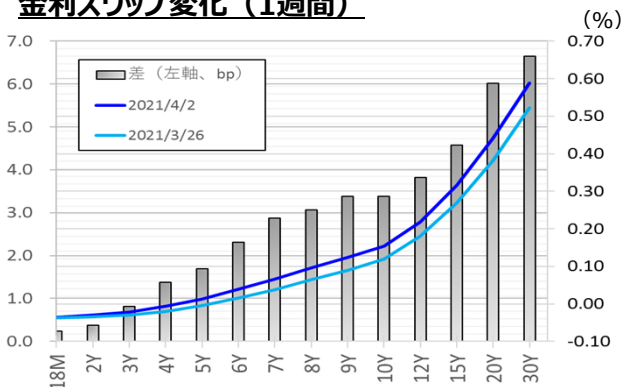
コメント

先週の長期金利（10年国債利回り）は、週初から週末にかけて上昇する展開となった。週初から週末にかけては米金利の上昇、日銀オペ減額への警戒などを受け、長期金利は上昇。週末から週末にかけては、4月1日の10年債入札が順調であったことを受け、日銀オペ減額への警戒感が薄らぎ長期金利が低下する場面があったものの、米経済指標の好調な結果に伴う米金利の上昇につられ、長期金利も上昇し、0.126%で週の取引を終えた。

今週の長期金利は、前週の好調な米経済指標、米雇用統計に伴う米金利上昇に追随する形での、長期金利の上昇を予想する。

(市場営業部/梅村)

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
正村光太郎	0.10% - 0.14%	各年限の入札で需給が締まる週だが、強い経済指標を受けて米金利は上昇が予想され、どの程度円金利も追随するかを注視。
小野口裕美子	0.10% - 0.14%	米国では強い経済指標により金利上昇するも本邦YCCは現状維持であり、国債入札も控えて急激な金利上昇は見込難いか。

3. 今週のトピックス

2021年第1四半期の主要通貨対ドル騰落率

2021年第1四半期の為替相場は金利差との相関が高い展開

<第1四半期の主要通貨対ドル騰落率>

2021年第1四半期が終了したが、この期間の主要通貨の対ドル騰落率を見てみると、英ポンドが+0.9%、豪ドル-1.2%、ユーロ-4.0%、円-6.7%となった【図表1】。2021年の為替相場は各国金利差との相関が強い展開となっている。年初に米国政府・議会のトリプルブルーが実現して以降、財政支援の拡大期待から米国長期金利が上昇し、各国の長期金利もそれに追随する展開となっているが、【図表2】は2021年に入ってから各国10年国債金利の上昇幅を示しており、マイナス金利政策を採用している欧州や日本の金利上昇が限定的な中で、オーストラリア、英国については米国と同様に金利上昇が進んでいる。これは金利差という観点から各通貨の対ドル騰落率とほぼ整合的な動きといえるが、日本については10年国債金利がほとんど上昇していないことから米国債との金利差は大きく拡大しており、円はこの期間において先進国の中で最も売られた通貨となっている。

<投機筋ポジション>

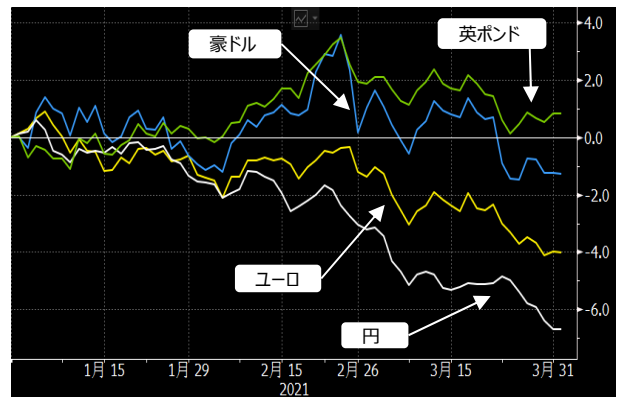
シカゴIMMの投機筋ポジションを見てみると、ユーロと円のポジションが大幅に削減している一方、英ポンド、豪ドルのポジションは若干のロングを維持しており、こちらも為替相場と整合性のとれた動きとなっている【図表3】。ユーロのロングポジションはいまだに高水準ではあるものの、2021年に入ってから9万枚程度減少、円については11万枚程度減少して3月半ばには円ポジションがショートに転じており、円には投機筋によるキャリートレードポジションの構築が進んでいる可能性が高い。

<今後は各国2年金利の動向に注目>

長期金利の上昇に関しては、各国中銀が金融政策会合等を通じて様々なスタンスを表明しており、米国FRB、英中銀は特段の懸念を示さず、豪中銀、ECBは金利上昇を抑制する姿勢を強調、日銀は長期金利の変動幅明確化という形で金利上昇を一部容認している。今後は新型コロナウイルスの収束を見据えて各国中銀の金融緩和スタンスが弱まるタイミングの見極めが重要となってくるが、各国の2年金利がいつ上昇を始めるかという点は大きなポイントの一つだ。現在は5年ゾーンの金利が長期金利につられる形で上昇基調となる中、2年金利については各国中銀の強い緩和姿勢を受けて年初からほとんど変化していない状況だが、米国では3月FOMCのFF金利見通しにおいて将来の利上げを見込むメンバーが増えてきており、2年金利への上昇圧力は徐々に強まるとみられる。2年金利の動向は金融政策の方向性をより明確に示す指標の一つであり、本格的なドル買いトレンドの開始を判断するうえで注視していく必要がある。

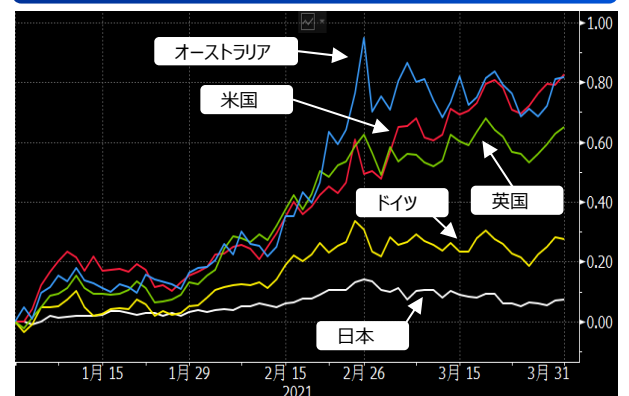
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】 第1四半期 主要通貨対ドル騰落率(%)



(出所: Bloomberg)

【図表2】 第1四半期 各国10年金利上昇幅(%)



(出所: Bloomberg)

【図表3】 シカゴIMM 投機筋ネットポジション(枚)



(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