

Weekly Market Report

Apr 26, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

リスクオフ要因が続く中ドル安展開に。FOMCのテーパリングへの言及に注目。

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、ドル売り優勢となるも方向感の出づらいう展開。週初、日米首脳会談を経た台湾を巡る米中対立懸念を背景にドル売りが加速、108円台後半から108円付近まで下落した。週末にかけて日本の緊急事態宣言発令や、バイデン大統領が富裕層を対象にキャピタルゲイン課税の成立を大幅に引き上げる報道などでリスクオフ要因が強くなった。週末には3月上旬ぶりの週安値107.48円をつけたものの、滞空時間は短く108円近辺で膠着状態が続き107.90円水準付近での越週。今週のドル円相場も、引き続き新型コロナウイルス感染拡大や米債利回りの低下からドル安基調が警戒される。また、4/29FOMCが予定されており、政策金利や量的緩和の現状維持が見込まれているが、テーパリング前倒しの見方もあるため結果に注目したい。

(市場商品部/菊池)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/27(火)	(日本) 日銀政策決定会合	
4/27(火)	(米国) 消費者信頼感指数	111.9
4/29(木)	(米国) FOMC	
4/29(木)	(米国) 実質GDP	6.9%
4/30(金)	(米国) PCEデフレーター	1.8%

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	106.70 - 108.70	バイデン政権の増税を巡り米株市場はリスクオフ気味、今週のFOMC次第で米長期金利の低下に歯止めが掛かるか注目。
山下航平	107.00 - 108.40	米長期金利の低下を背景にした円高進行を予想。28日FOMCでは現状維持が見込まれるがテーパリングへの言及に注目。

2. 円金利相場概況

日銀による国債買入オペ減額を巻き戻すかたちでブルフラット化

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



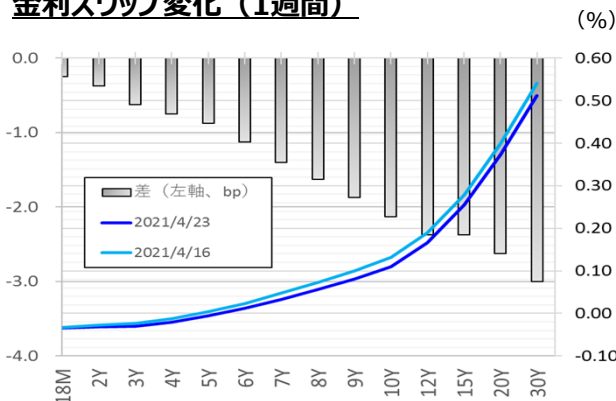
コメント

(出所) Bloomberg

先週の円債市場は週前半、20年債入札を割高な水準で迎えるも期初の投資家需要の強さから順調に消化し、JGBイールドカーブはブルフラット化。その後はコロナ感染再拡大懸念や政府の緊急事態宣言などの材料から株安・円高と歩調をあわせる形で推移し、欧米対比でのワクチン接種の遅れも意識され国内金融市場のリスクセンチメントは悪化、10年超の国債利回りは3月末の国債買入オペ減額による金利上昇分を巻き戻す格好となり、日銀の政策点検公表以降の最高値圏での推移となっている。

今週は日米中銀の政策決定があるが、市場では政策の現状維持が見込まれている。FRBについては、コロナワクチン普及後の6月以降FOMCで正常化開始のシグナルが出てくるか注目したいが、足もとの労働市場に依然として大きなギャップが存在する中で今回合会は現行のハト派的なトーンが継続されると考えられる。今後の円債市場は、需給面でGW明けの10日10年債・13日30年債入札まで10年超ゾーンの供給がないため、米金利上昇が再開するまではブルフラット気味に底堅い値動きが続くと考える。(市場商品部/権田)

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	0.04% - 0.08%	国内機関投資家の債券買い継続で金利は低下方向か。28日発表の日銀国債買入予定で再減額があるかに注目。
小野口裕美子	0.03% - 0.08%	決定会合は政策変更なしがコンセンサス、コロナによるリスクオフ継続で円金利は引き続き低下方向にて推移を予想。

3. 今週のトピックス

IMMポジション（投機筋）から見る為替相場見通し

米金利上昇一服により「ゴルディロックス相場」入りか

IMMポジションとは

IMMポジションとは、米商品先物取引委員会（CFTC）が通貨毎の建玉明細を集計し、当該週の金曜日の取引終了後にHP上で公表。市場は特に投機玉の建玉明細に注目しており、ネットポジションがロングかショートかニュートラルかにより、投機筋の相場観が強気か弱気かニュートラルか推測できる。また、過度にポジションが偏った場合、巻き戻しによる相場変動に注意が必要。

円、ユーロ、英ポンドのポジション動向

米ドル円ポジションは昨年3月にFRBがゼロ金利政策を導入したことを契機に円ロングで推移してきたが、年明けからの米金利上昇を受けて円ショートへ反転している（図1）。ユーロ米ドルポジションは米ドル円と同様にFRBのゼロ金利政策導入を契機にユーロロングを継続。一時20万枚を超える水準まで積み上がったが、米金利上昇を受けてユーロロングを急速に解消。足元では再びユーロロングを積み増す動きが見られる（図2）。英ポンド米ドルポジションは昨年末のブレグジットを控えてポンドショートに振れる動きも見られたが、枚数は限定的。足元ではポンドロングへとポジションを傾けている（図3）。

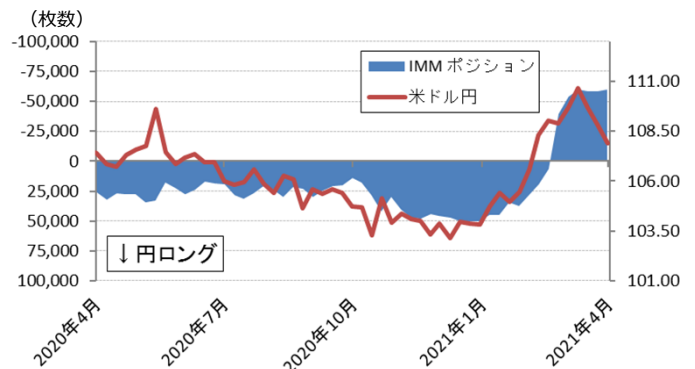
足元はすでに「ゴルディロックス相場」の雰囲気

年明けからのマーケットはバイデン新政権の経済対策とワクチン接種加速により景気回復への期待が一気に過熱し、FRBの金融政策に修正が迫られるとの観測が広がった。米債市場は売りが売りを呼ぶ展開となり、米金利は急上昇。株式市場はグロース銘柄を中心に売り圧力が掛かり、テック株を中心に構成されるナスダック指数は一時大幅下落。為替市場は米ドル買い戻しが加速し、米ドル円ペアでは円ショートへと反転。ボラティリティ市場も各プロダクト急上昇し、マーケット全体が不安定な状態であった。ところが、4月に入って米金利上昇が一服すると、マーケットは落ち着いた展開となり、株式市場は再び上昇基調へ回帰。為替市場も行き過ぎた米ドル高を調整するような値動きとなった。足元では、米国景気が回復しつつ、金利が低位安定していることから、マネーがリスクアセットへと向かいやすい、所謂「ゴルディロックス相場」を思わせる雰囲気である。

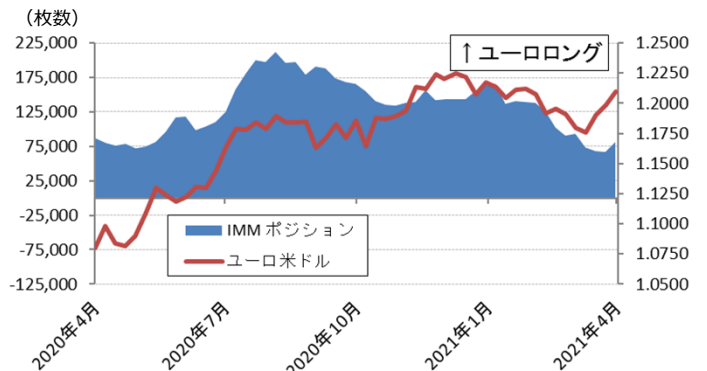
但し、前提条件となる米金利の安定が崩れると、再びマーケットが不安定化するリスクに警戒が必要だろう。自国金利との比較と金利差縮小による為替ヘッジコストの低下から、足元では米国債への投資妙味を感じやすいが、今後米国のインフレリスクが顕在化する可能性もある。また、カナダ中銀は先週テーパリングに着手しており、中央銀行の政策変化も注視すべき局面に入りつつある。ゴルディロックス相場が崩れた際には、再び米ドル買いが加速する可能性が高いだろう。

（市場営業部/浅川）

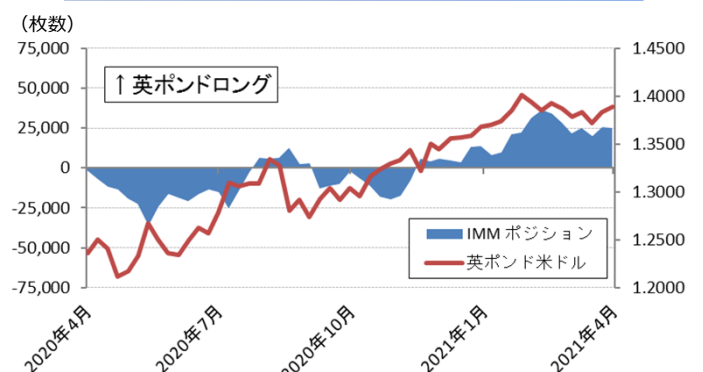
【図1】米ドル円（過去1年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去1年間）



【図3】英ポンド米ドル（過去1年間）



（出所 CFTC, 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