



# Weekly Market Report

Jun 28, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

ドル円は約1年3か月ぶりの円安進行。今週は雇用統計に注目。

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

先週のドル円相場は、週初の110円台前半から週末にかけて110円台後半まで円安進行する展開となった。週初は、6/16のFOMCにおける予想外の利上げ示唆等を受け、日経平均が一時1,160円超の下落を記録するなど株式市場の動揺からリスク回避の円買いが進行し、週安値となる109円72銭を示現。しかし、日銀のETF買い入れ再開（4/21以来）が確認されると、株式市場の動揺は長くは続かず、週末にかけて米金利上昇に伴うドル高円安が進行し、6/24には週高値となる111円11銭示現。ただ、111円台では輸出企業のドル売りが観測されたことやPCEコアデフレーターが事前予想を下回ったことなどから上値は重く、結果110円台後半で越週となった。今週は週末に米雇用統計の発表を控えていることから、方向感が出難しく、110円台後半を中心としたレンジ相場で推移すると予想する。尚、前月から州ごとに失業給付上乗せ措置を順次終了しており、就業意欲向上による予想外の雇用者数の上振れには注意したい。（市場営業部/梅村）

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
6/29(火)	(米国) 消費者信頼感指数	119.00
6/30(水)	(米国) ADP雇用統計	55.0万人
7/1(木)	(米国) ISM製造業景況指数	61.0
7/2(金)	(欧州) ラガルドECB議長講演	
7/2(金)	(米国) 米雇用統計 (NFP)	69.5万人

### USD/JPY (5年間)



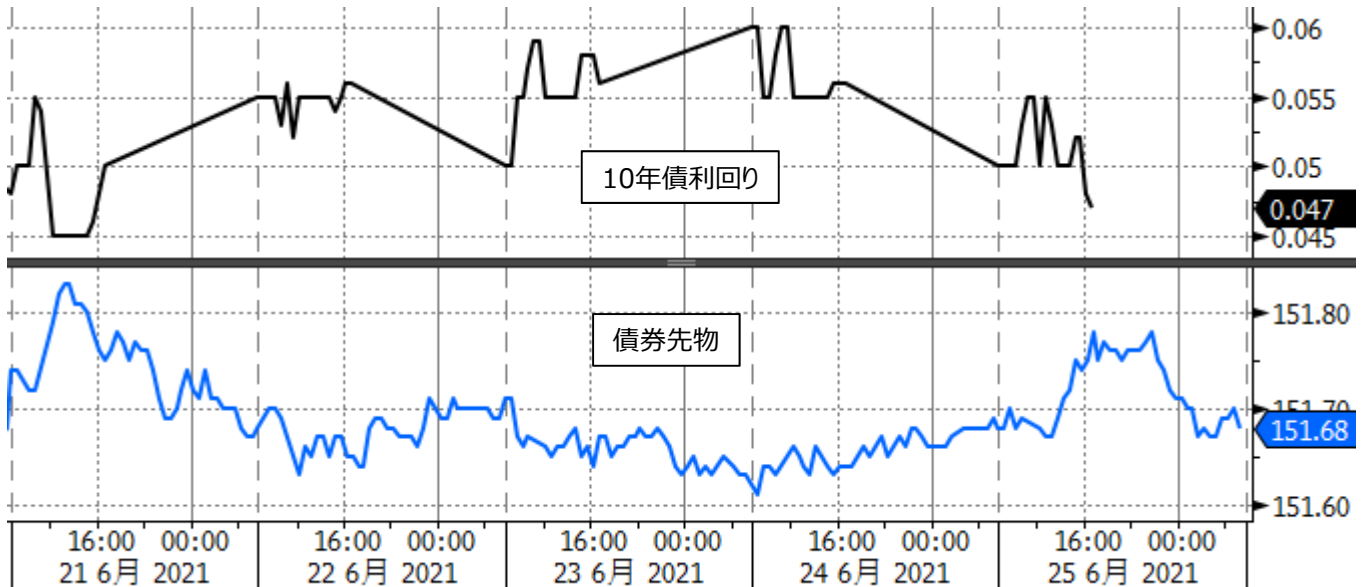
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
治久丸智文	109.50 - 112.00	米国雇用統計結果および各要人発言に注目。底値固い展開が予想され、米金利上昇局面では上値試す可能性あり。
山下航平	109.80 - 112.50	米雇用統計を控え、市場予想は前月を上回ると予測される中、FRB当局者のテーバリング早期観測への言及に注目したい。

## 2. 円金利相場概況

週末は株高に併せて円金利は低下。今週は日銀の買いオペや10年国債の入札が注目。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



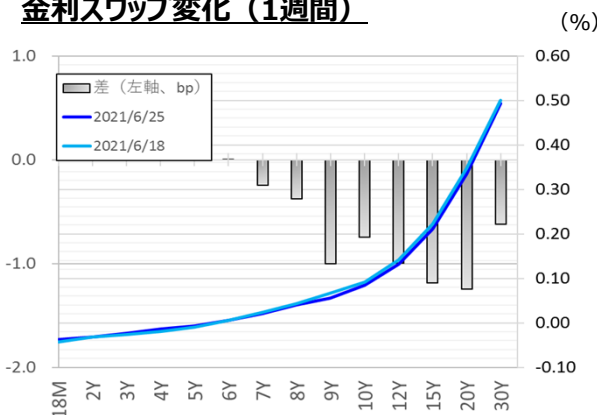
GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 28-Jun-2021 07:44:33

(出所) Bloomberg

### コメント

先週の長期金利は0.040%~0.061%のレンジで推移。週明けはFRB(米連邦準備制度理事会)による早期利上げ観測の高まりを受けて長期のインフレ観測が低下し、米長期金利も低下したことで、国内債にも買いが広がり、長期金利は下落してスタート。週半ばにはパウエルFRB議長が議会証言で、今後インフレ率が落ち着くと認識を示したことで、調整が入り長期金利の低下は一服した。その後は木曜日の20年債入札で投資家の買い需要が示されたことで債券相場が支えられ長期金利も上昇し、週最高値の0.061%を記録。週末は米株価指数が最高値を付けたことで、日本市場でも投資家がリスクオンの流れとなり、債券は売られ、長期金利は0.047%まで下落して越週。今週は7月の長期国債買入れ予定や10年国債の入札の様子を見ながらの動きが予想されるが、サプライズとなりそうな要素は少なく、動きが少ない一週間になると考えられる。(市場営業部/塚田)

### 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	0.03% - 0.06%	29日公表の日銀国債買入れ計画で減額の可能性が薄まる中、米雇用統計結果待ちで様子見ムードが広がる展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.03% - 0.07%	米長期金利の動きに加え、日銀国債買入れ計画や10年国債入札等を確認しながら居所を探る展開。株価堅調ならもみ合いも。

### 3. 今週のトピックス

#### 米ドル相場と代替資産の概況

**米ドル高トレンド形成には時期尚早か。引き続き米経済指標、FRB当局者の動向に注目。**

##### ドル高トレンド形成には懐疑的な見方か

2021年初の主要通貨の対ドルを100とした場合の推移【図1】を見ると、4月にかけて対主要通貨でドル高基調（右図①）となっていたが、その後は反転して最近まではドル安基調（右図②）を辿っている。年初以降バイデン政権による大型追加経済対策の実施やワクチン接種への普及により、経済活動の正常化と経済回復への期待が強まったことで、米長期金利は0.90台から4月にかけて1.80%近辺まで急伸。米金利上昇の影響でドル全面高の展開となるも、金利が徐々に切り下がる展開となるとドル高の勢いは続かず再びドル安基調に転じている。

足許では6月のFOMCで、ドットチャート（FRBメンバーのタカ派的な金利見通し）の大幅修正を受け、一時相場は乱高下する展開となるも、既にテーパリング議論については相場織り込み済みとの見方から、円以外の主要通貨ペアでは概ねドル高へ転じている。今後は当面量的緩和が継続することによりはなくなり、米金利水準も落ち着いていることを踏まえると、ドル高トレンドへの転換と捉えるのは時期尚早と考えられ、引き続き米経済指標やFRB当局者の発言動向に相場は左右される展開が続くと予想される。

##### 金は引き続き安定相場、ビットコインは先行き不透明感強まる

世界中で新型コロナウイルス感染拡大に伴い、米ゼロ金利政策等の各国中銀による大規模な金融緩和を背景に、インフレヘッジ手段として金やビットコインは注目を集めてきた。

ビットコインについては、年初以降も米テスラ等の機関投資家の参入が相次ぎ、また米ペイパルによる暗号資産での決済サービス開始も追い風となり、価格上昇トレンドは継続。3月には大台の6万ドルを突破したが、5月以降は下落に転じており、足許ではピーク時の半値である3万ドル近辺での攻防が続いている。要因として、米テスラのビットコインでの決済停止表明や米中での暗号資産取引への規制強化への警戒感から急速に下落が進んだと思われる。市場パブの警戒感が煽る中、再び上昇トレンドに戻すか注視したい。

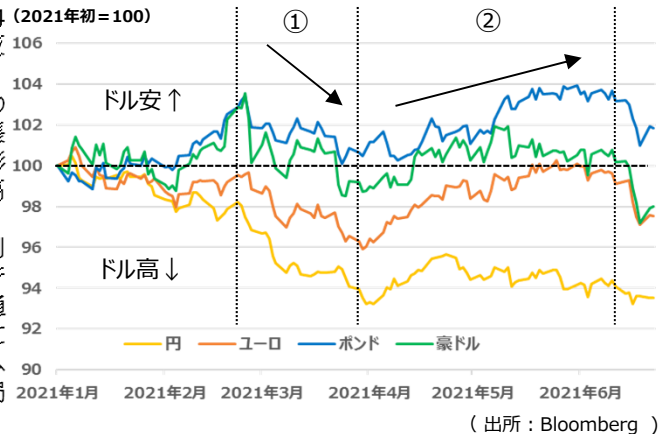
一方で、金については年初以降概ね1,700ドル～1,900ドルのレンジで推移しており、米金利との逆相関関係は継続していると思われる。FOMCの結果を受け、利上げ前倒しによるインフレリスク抑制の可能性が浮上したことから金は急落したが、足元では中間値である1,800ドル近辺で推移している為、今後もレンジの範囲内で安定推移すると考えられる。

##### 米長期実質金利はレンジ内での推移

FRBが2023年末まで現行の低金利政策を継続する見通しとともに、大規模緩和策を実施してきたことで、2020年4月以降は名目金利が低位安定する一方、期待インフレ率は右肩上がりに上昇してきた。結果として、名目金利から期待インフレ率を差し引いた実質金利は2021年1月にはマイナス幅が-1.0%まで拡大した【図3】。その後は名目金利の上昇により-0.50%近辺まで縮小する場面も見られたが、年初以降-0.50%～-1.0%のレンジ内に留まっている。直近の名目金利は、上昇も一服し低下気味となっているが、期待インフレ率も低下している為、結果的に実質金利は低下していない。その背景には米FRBによる緩和策長期化スタンスからタカ派的スタンスへのシフトが期待インフレ率を抑制する要因となっていると思われる。今回のFOMCの結果を受け、実質金利のマイナス幅は若干縮小しているが、依然としてレンジ内に留まっており、相場への影響は限定的に留まった。年後半に向けて経済回復次第では、テーパリングへの期待感が更に強まり、レンジを上抜ける可能性が有る為、今後の米経済動向に注目したい。

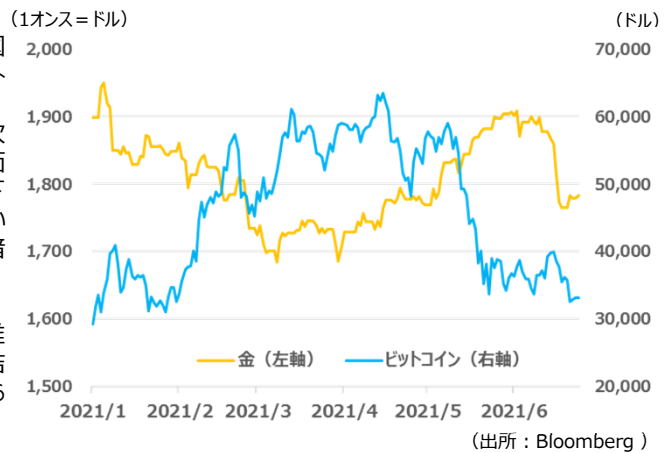
（市場営業部/福永）

主要通貨の対ドル推移【図1】



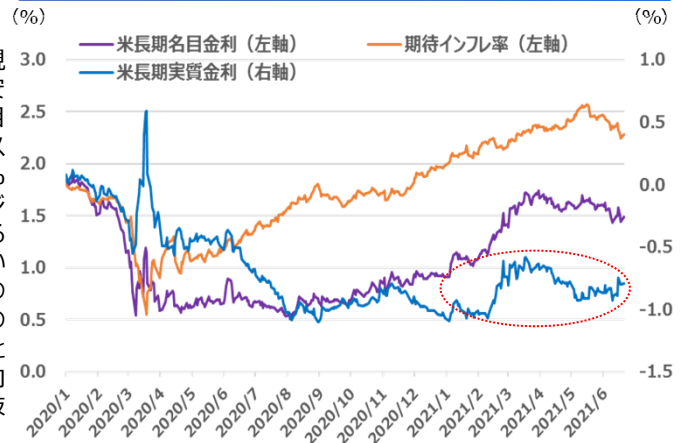
（出所：Bloomberg）

（米ドル建て）金・ビットコイン推移【図2】



（出所：Bloomberg）

米実質金利推移【図3】



（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