

Weekly Market Report

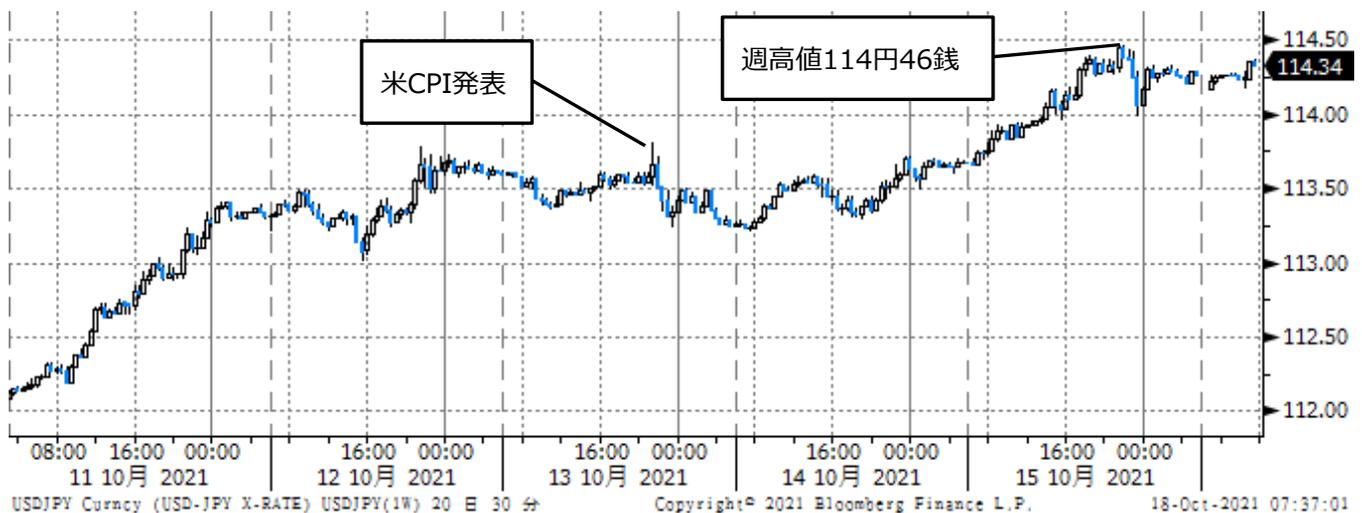
Oct.18.2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米金利上昇期待に伴う円安ドル高が継続

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は週初の112円台前半から114円台半ばまで大幅に円安進行する展開となった。112円台前半で取引を開始した先週のドル円相場は日米株式上昇に伴うリスクオン機運の高まり、原油等のコモディティ価格上昇に伴うインフレ懸念⇒米金利上昇期待からドルが買われる展開となり、11日（ロンドン時間）に113円を突破。その後もドル高基調は続き、13日に発表された米CPIが前年同月比+5.4%と事前予想（+5.3%）を上回ったことから、ドル円は一時113円80銭まで上昇。その後一旦反落するも、同日公表された議事要旨においてFRBが11月半ばにもテーパリングに着手するとの内容が確認されたことから、翌14日は113円半ばで底堅い値動きに終始。15日には日経平均株価上昇に伴い114円を突破し、同日（NY時間）に発表された米小売売上高が+0.7%と事前予想（-0.2%）を上回ったことから、ドル円相場は一時、約3年ぶりの高値となる114円46銭示現し、114円23銭で越過となった。（市場営業部/梅村）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
10/18(月)	(米国) 鋳工業生産（前月比）	+0.2%
10/20(水)	(米国) ページブック	
10/21(木)	(米国) フィラデルフィア連銀 製造業景気指数	25
10/22(金)	(日本) CPI（前年同月比）	+0.2%
10/22(金)	(米国) 製造業PMI	+60.5

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
山下航平	112.50 - 114.50	米国インフレ懸念によるドル高基調が継続される中、中国リスクも警戒。ドル円は方向感が出にくい展開を予想、
嵯峨大輝	113.70 - 115.70	経済指標および米当局者のタカ派発言や抵抗線となっている115円を突破した際の、一段の円安進行には注意が必要。

2. 円金利相場概況

米国金利の影響を受けやすい展開が継続

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



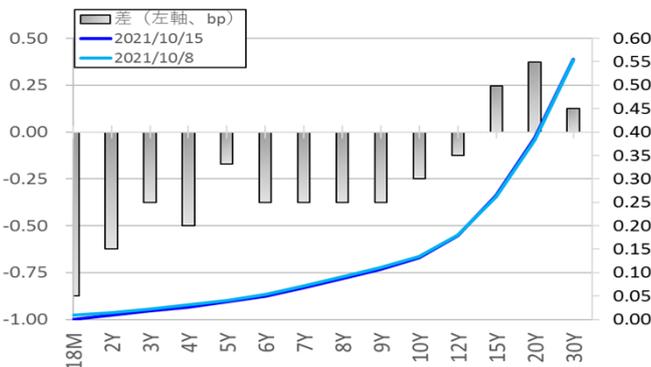
(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.075-0.095%のレンジで推移。週初は前週の米雇用統計でインフレ懸念が強まったことによる米国金利上昇の流れを受けて10年国債金利は0.08%台での開始となり、一時0.095%まで上昇。火曜日に行われた30年国債の入札では、平均落札金利0.702%、最高落札金利0.706%と、応札倍率こそ2.9倍と前回を下回ったものの無難な結果となったことから超長期ゾーンが若干金利低下する展開となった。その後、水曜日の米消費者物価指数は予想を上回る内容であったが、米国30年国債の入札結果が好調だったことや木曜日の米卸売物価指数が予想を下回ったことから米国イールドカーブはフラットニングし、10年国債金利も一時0.075%まで低下している。今週の10年国債金利もレンジ推移か。引続きスタグフレーションが懸念される中、米国金利の影響を受けやすい展開となりそうだが、中国恒大集団の流動性危機などリスクオフの展開には注意が必要。(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	0.070% - 0.095%	今週も米経済指標発表による米金利の影響を受ける時間帯が続くか。円金利は先週と同水準のレンジ内での推移を予想。
小野口裕美子	0.060% - 0.090%	米国は主要なイベント通過しみ合い推移、本邦市場も多少は米金利に連れて動くも選挙を控えて大きく動く可能性は低そう。

3. 今週のトピックス

米ドル相場と代替資産の概況

米ドル高トレンド継続には、引き続きFRBの金融政策動向に注目。

クロス円の円売り圧力も波及し、ドル高トレンドは継続か

2021年初の主要通貨の対米ドル為替レートを100とした場合の推移【図1】を見ると、英ポンドを除いてドル高に推移している事が確認出来る。また複数の主要通貨に対する米ドルの総合的な価値を示す「ドルIndex」は米長期金利の急伸を背景に3月末にかけて上昇していたが、金利上昇が一服すると一転して、節目である年初来安値の90まで下落。しかし、6月に再び上昇に転じると、現在に至るまで上昇トレンドは継続している。

ドル相場の潮目の変化として、6月のFOMCでドットチャート（FRBメンバーにおける米政策金利見通し）が大幅修正となり、早期の金融政策正常化を意識させる内容となったことが要因と思われる。特に主要通貨の中でも円は、日本のワクチン接種の遅れから年初より下落が顕著に表れていたが、足許では更に円安進行していることが目立つ。背景には主要国中銀が金融緩和縮小へ動き出す中、日本は緩和継続スタンスを貫いており、金融政策の方向性の違いが鮮明になってきていることが挙げられる。また、原油等の資源価格高騰や世界的株高の状況でもあり、ドル高だけでなく、円売り圧力が強まっている。

ビットコインは史上最高値更新となるか注目、金は堅調地合い

世界中で新型コロナウイルス感染拡大に伴い、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、大手上場企業や機関投資家の参入が相次ぎ、2021年4月に6万ドルの大台を突破。しかしその後は、米中で暗号資産取引における規制強化への懸念や巨額のビットコインを保有する米テスラ（イーロン・マスクCEO）がビットコイン決済停止を公表する等、ピーク時から50%以上の安値となる3万ドルまで暴落。再び回復基調となる中、足許では中国恒大集団の債務懸念が波及し、一旦下落する場面が見られたものの、米国初となるビットコインETFの取引開始への期待感から10月以降急騰している。現在は約半年ぶりに6万ドルを突破していることから、史上最高値を更新するか注視したい。

一方で、金については年初以降概ね1,700ドル～1,900ドルのレンジ内で堅調に推移している。昨今は景気回復期待や米金利上昇が重石となり、1,800ドル程度まで上昇すると利益確定で売られ上値が重い展開となっているが、インフレ懸念の強まりから金への選好度は依然高く、引き続き堅調な推移が予想される。

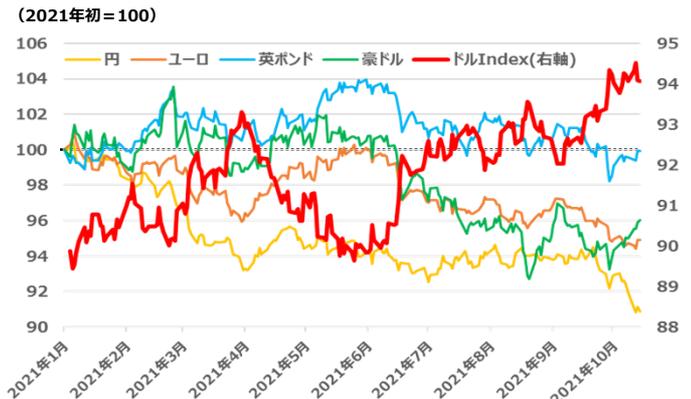
米実質金利は引き続き大幅マイナス圏で推移

2020年3月に実施された米FRBによる大規模な金融緩和政策によって、名目金利は低位安定する一方で、期待インフレ率は右肩上がりに上昇してきた。結果、名目金利から期待インフレ率を差し引いた実質金利は-1.0%程度までマイナス幅を拡大させている【図3】。2021年以降は期待インフレ率が2.5%付近で高止まりする中、米実質金利は-0.50%～-1.0%のレンジ内に留まっている。本来であれば、円をドルに換え、キャッシュや債券で保有すると損失を被ることになる為、ドル売りに働き易くなるが、株式や商品市場等がリスクオン相場である間は資金流入が続くと考えられる。また、ビットコイン等暗号資産が上昇基調にあることも追い風になる。

但し、金融政策正常化への道筋が示された今、今後の利上げ時期の見通しによるリスク資産相場の影響に注意が必要であり、リスク資産の価格上昇が止まるタイミングはドル高トレンドの終焉に繋がる可能性がある。

（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