

Weekly Market Report

Dec 20, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

FOMCは予想通りタカ派内容。今週は閑散相場か。

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、主要中銀会合の結果に左右され上に往ってこの展開。週初はFOMCを控えて113円台後半でのみみ合いとなった中、注目のFOMCではテーパリング加速・22年度中の計3回の利上げ見通しなどタカ派的内容を受け週高値114.26までドル高となるも、ほぼ市場のコンセンサス通りの結果で反応は一時的。一方、BOEではG7で初の利上げというサプライズの結果から英ポンド円の上昇に連れて再び114円台まで上昇したが、米政府による対中国への輸出制限の報道を受けリスクオフの円買い優勢、一時113.12円を示現したものの結果113円台半ばと週初と同水準まで値を戻す形となった。今週は、クリスマス休暇へ向けて薄商いになるほか、特段目立つイベントや経済指標も予定されていないためドル円の値幅は限られるか。引き続きオミクロン株関連のヘッドラインには留意したい。(市場商品部/為替CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
12/22(水)	(米国) 7-9月期GDP	2.1%
12/22(水)	(米国) 消費者信頼感指数	111
12/23(木)	(米国) コアPCEデフレーター	4.5%
12/23(木)	(米国) ミシガン大消費者指数	70.4
12/24(金)	(米国) 休場	

USD/JPY (5年間)



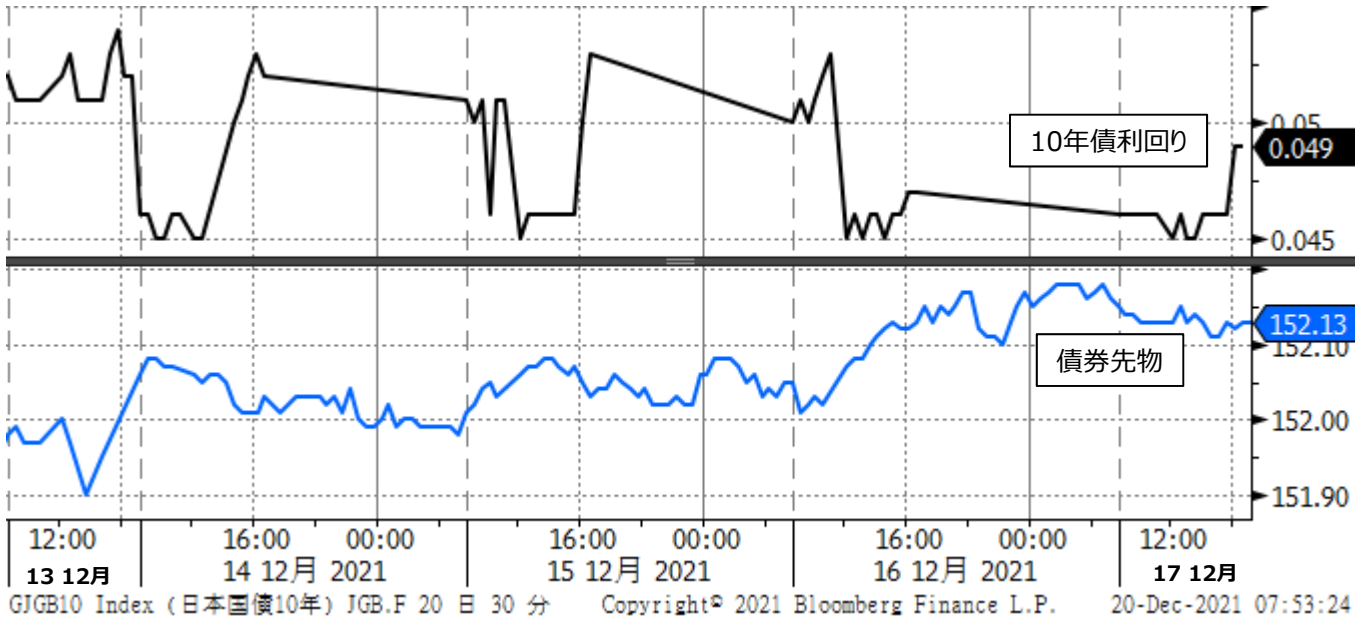
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山下航平	112.50 - 113.90	主要イベントを通過し、市場が閑散とする中、欧州でのオミクロン株への懸念から上値は重い展開を予想。
三原大希	112.80 - 113.90	欧米各国にてコロナウイルスが再拡大する中、上値は重くなり、ドル円相場は値動きに欠ける展開を予想。

2. 円金利相場概況

ホリデーシーズンに入り、市場参加者の減少から動意の薄い展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



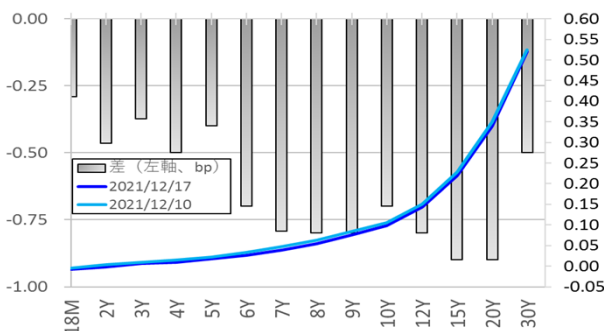
(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.045-0.055%のレンジで推移。週初の10年国債金利は0.05%台からの開始となったが、新型コロナオミクロン株の感染拡大への懸念から、米国金利の低下につられる形で10年国債金利も0.04%台に下落。注目されていた米国FOMCでは、テーパリングの加速が発表され、ドットチャートの2022年末政策金利が3回の利上げを見込むなどタカ派な内容となったが、全体として想定範囲内だったことから米国金利の上昇は限定的となり、10年国債金利も若干の上昇にとどまった。木曜日に行われた20年国債の入札については、平均落札金利0.452%、最高落札金利0.455%、応札倍率3.66倍と良好な結果で、10年国債金利は再び0.04%台に反落している。金曜日の日銀金融政策決定会合は特段のイベントとはならなかった。今週の10年国債金利もレンジ推移か。年内の主要なイベントを終えてホリデーシーズンに入るため、市場参加者の減少で動意に乏しい展開となりそうだ。（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
正村光太郎	0.03% - 0.07%	先週末の政策決定会合を通過し、国内は材料薄でレンジ推移か。年末で出来高薄い中での米PCE等の指標に注意したい。
小野口裕美子	0.03% - 0.06%	各国中銀イベント通過し市場はクリスマスで動意の少ない展開が予想されるも、何か起きると値動きが荒くなることには要注意。

国内ファンダメンタルズ状況の確認

景況感は、家計部門にくわえて、企業部門でも製造業・非製造業ともに堅調な結果。今後は変異株とコスト高がどれだけ景況感の重石となるか注目される。

景気ウォッチャーは改善。

当レポートでは、コロナウイルス感染の影響が継続するなかで日本の足もとの景況感を整理する。まず、国内の景況感を確認するために【図1】に景気ウォッチャー調査を載せている。11月の景気の現状判断DIは58.5。10月に改善と悪化の基準となる50を12か月ぶりに上回ったところから、更に2.3pt上昇した。内閣府は「景気は、新型コロナウイルス感染症の影響は残るものの、持ち直している。先行きについては、コスト上昇等への懸念のほか、内外の感染症の動向に関する不確実性がみられるものの、持ち直しが続くともみている。」とまとめている。

家計の動向は改善が見られている。

ここからは景気ウォッチャー調査の内訳を確認していく。まず、一般家計の顧客動向を把握する販売店等の景況感の推移を【図2】に示したが、足もとは大きく改善。家計動向関連の現状判断DIは同2.2pt上昇し、2か月連続で改善と悪化の基準となる50を上回った。内訳別にみても飲食関連の改善（前月差+7.0pt）が大きく見られている。また、先行き判断DIは3か月連続で50を上回るなど堅調に推移している。景況感の判断理由を見ると、「来客数が回復してきており(中略)物販、非物販ともに回復傾向」とポジティブな声がある一方で「ガソリン・灯油価格の値上げにより客の財布のひもは更に固くなっている」との指摘がみられる。

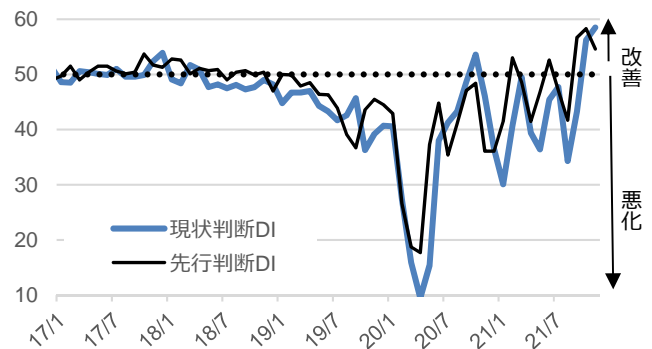
企業部門は製造業・非製造業ともに回復。

企業部門の現状判断DIを【図3】に示している。企業動向関連の内訳においては、製造業が57.9（前月差+5.2pt）、非製造業が56.1（同+2.2pt）と改善した。全体の企業動向は56.9と前月の53.2から上昇し2か月連続で50を上回った。製造業ではこの2か月でDIが約10pt改善しており、部品供給不足問題等が解消しつつあることが伺える結果となった。回答者のコメントをみると、自動車関連で部品の供給不足や半導体問題が改善に向かう見込みの言及が散見された。

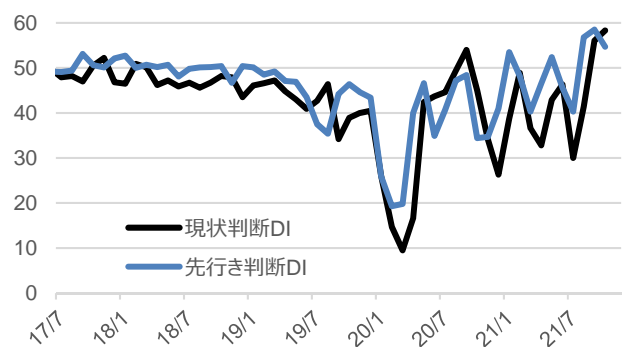
足もとの景況感は堅調なもの、今後は変異株とコスト高の動向が注視される展開。

景気の先行き判断DIは前月差▲3.7ptと悪化し54.6となった【図1】。内訳を見ると、家計動向関連が54.7(同▲3.8pt)、企業動向関連が51.2(同：▲3.4pt)、雇用関連が60.9(同：▲4.1pt)であった。先行き判断理由を見ると、11月は変異株に関する言及が増えており、不確実性が影響したとみられる。また、エネルギー価格と食料品価格の上昇による家計の圧迫を懸念する声は前月に続き残存している。現状、先行き判断DIは高水準を維持しているが、これらの要因は今後も景況感を一定程度抑制すると思われる、動向を注視していく必要がある。（市場営業部/小澤）

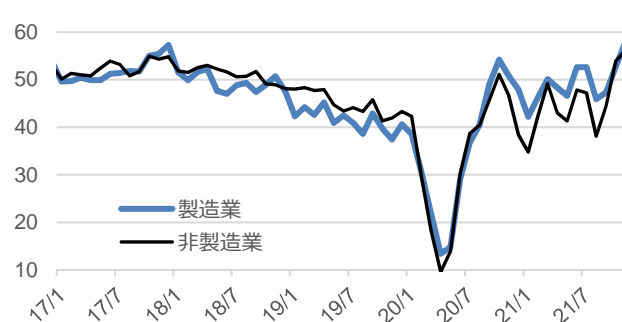
【図1】景気ウォッチャー調査



【図2】家計動向・現状判断DI & 先行き判断DI



【図3】現状判断DI 製造業vs非製造業



出典：内閣府

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