



Weekly Market Report

Apr 3, 2017

FX, JPY Interest Rate, Topi

1. 為替相場概況

米金利上昇を背景としたドル高基調は継続か。週末の米雇用統計に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、米トランプ政権の政権運営の不透明感から米債の買戻し等により米金利が低下し、週初は110円台での狭いレンジでもみ合ったものの、週末にかけては徐々にドル高基調となった。28日NY時間には好調な米経済指標やFRB副議長の発言等を材料に米金利が上昇し、ドル円も111円台前半までレンジを切り上げた。また30日NY時間でもGDP等の米指標改善を受けた米金利の上昇を背景にドル円は111円台後半まで上昇した。31日東京時間では週末の実需のフローと見られる買いが優勢となり、ドル円は112円台前半まで上昇し週間高値を示現するも、NY時間に入るとNY連銀総裁のハト派的発言を受け、結局ドル円は111円台半ばまで下落して越週している。トランプ政権の政権運営に不透明感はあるものの、概ね堅調な米経済を背景に米金利も上昇しやすく、日米金利差を考えると今週もドル高地合いが継続する可能性がある。6月の追加利上げの可能性を見る上で週末の米雇用統計には注目したい。(市場営業部/吉岡)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/3(月)	ISM製造業指数 (米国)	57.0
4/5(水)	ISM非製造業指数 (米国)	56.5
4/5(水)	FOMC議事録 (米国)	—
4/7(金)	非農業部門雇用者数 (米国)	172K
4/7(金)	平均時給 前月比 (米国)	0.3%
4/7(金)	失業率 (米国)	4.7%

USD/JPY (2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
川合隆行	110.00 - 113.00	週初より重要イベントが続くものの、米雇用統計の結果が出るまでは方向感が出難い展開。米中首脳会談にも要注目。
國井靖子	110.50 - 113.50	米重要指標の発表多く、結果が堅調で利上げペースが加速するとの期待が広がれば、もう一段のドル高も。

2. 円金利相場概況

先週末発表された日銀の長期国債買い入れオペの運営方針を受け、先ずは新年度の値動きに注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

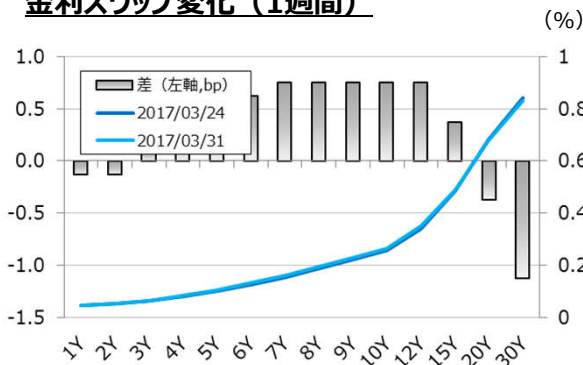


コメント

先週の長期金利（10年）は期末を控えて動意が薄い中、日銀のオペ方針に対する警戒感から0.055%付近～0.07%付近へ推移。週明け米国トランプ政権による経済政策をめぐる先行き懸念を背景に株安・円高圧力が強まり、長期金利は一時0.055%付近まで下落してスタート。その後、株式相場の反発や円高進行の不服感に加え、市場予想に反して日銀が残存期間3年超5年以下の国債買い入れオペを減額（29日）したことから、長期金利もつられて一時0.065%付近まで上昇。30日に実施された2年利付国債入札は無難に通過（応札倍率：3.82倍、テール：1銭3厘）するも、週末（31日）には日銀のオペ方針に対する警戒感に加えて、今週の10年債入札（4月4日）を控えた模様眺めから、結果0.07%付近で越週。今週の長期金利は、先週末発表された日銀の買い入れオペの運営方針を受け一旦は金利上昇圧力が掛かるものの、予想をやや下回った日銀短観（3日）後の10年債入札（4日）、流動性供給入札（6日）の結果を注視し、新年度の投資家動向を見極めたい。

(出所) Bloomberg

金利スワップ変化（1週間）



5年円金利スワップ推移（2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
後藤賢太郎	0.04% - 0.09%	米中首脳会談等海外イベントを週末に控えた為替・株価動向や日銀オペ運営の影響を見極めながらの新年度スタートとなりそう。
小野口裕美子	0.04% - 0.09%	日銀オペの中短期ゾーン減額懸念からイールドカーブはフラットニングしやすい地合を予想。

3. 今週のトピックス

国内の物価動向

原油安の影響は剥落したものの、物価の押し上げ圧力はまだまだ弱く。

コアCPIは持ち直し方向

日本の全国コアCPI(1月分)は約13ヶ月ぶりにプラス圏に転じた。【図1】はコアCPIの前年比増減を各要素に寄与度分解したものである。原油安からマイナス圏での推移に甘んじていたが、足もとではその影響が剥落。日銀の展望レポートでも物価見通しについて「0%程度から小幅のプラスに転じたあと、マクロ的な需給バランスが改善し、中長期的な予想物価上昇率も高まるにつれて、2%に向けて上昇率を高めていく」とコメント。2018年度の物価目標の達成(2%)に取り組むなか、「プラス」という言葉が2014年10月以来に使用されている。

エネルギーの価格動向はプラス圏に

足もとと影響の大きいエネルギー項目について、コアCPIのエネルギー項目を輸入物価を参考に考えてみる。【図2】にエネルギー(石油・石炭・天然ガス)の輸入物価の前年比を為替要因と価格要因とに分解した。これを見ると足もと円高による影響がエネルギー価格を押し下げつつあるものの、現地通貨ベースのエネルギー価格が上昇に転じ始めている。2016年の2月から4月はドル円が約106円~121円、WTI原油先物は1バレル=26ドル~46ドルで推移しており、今後のエネルギー価格を考える上でも市況動向を注視していきたい。

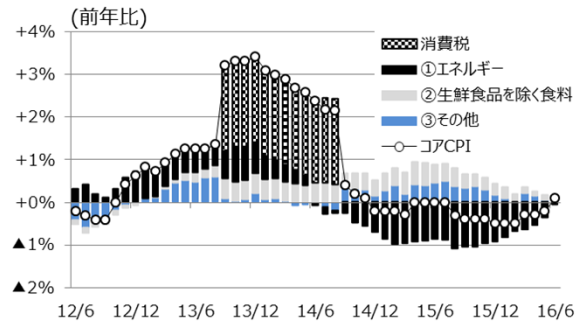
輸入物価から見る食品物価

食品の物価動向においては、輸入価格から消費者価格への波及効果が強くはたらく傾向があり、通常両者の動きにはおおむね1年程度のラグがみられる。【図3】
為替等の影響もあり、これまで食品において輸入物価の上昇圧力が消費者物価の押し上げに寄与しており、輸入物価は緩やかな上昇を継続。

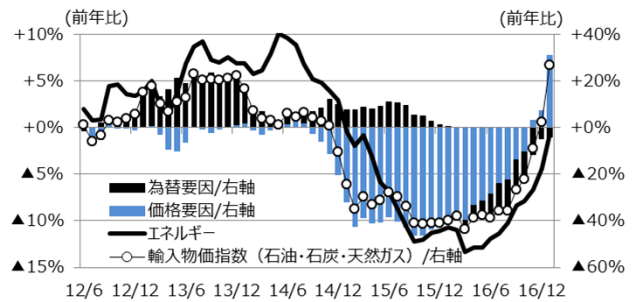
日銀短観から見る価格設定

企業の価格設定の動向を見るうえで、日銀短観の1年後販売価格見通しを参考とした。【図4】
日銀短観は企業の販売価格の方向性を示すが、ここもと企業の販売価格見通しは小幅ながらもプラス圏での推移を継続。景気ウォッチャー調査などでも受注に改善の兆しが見られるとのコメントがあったことなどからも、消費の見通しには若干ではあるものの、良い材料が織り込まれている。

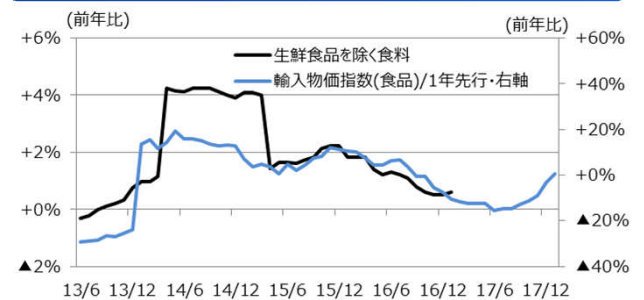
【図1】コアCPI寄与度分解



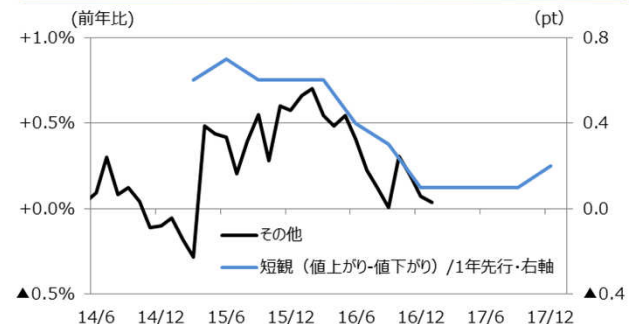
【図2】①エネルギーvs輸入物価(石油・石炭・ガス)



【図3】②生鮮食品除く食料vs輸入物価(食品)



【図4】③その他vs日銀短観(販売価格見通し)



出展：総務省、日本銀行

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