



Weekly Market Report

Jun 26 2017

FX, JPY Interest Rate, Topic

1. 為替相場概況

先週は米債利回りの低下と原油価格の下落で上値の重い展開。今週はイエレン議長の発言に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



USDJPY Curncy (USD-JPY X-RATE) USDJPY(1W) 5日 10分 Copyright© 2017 Bloomberg Finance L.P. 26-Jun-2017 06:52:39

コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、週初はFRB高官のタカ派の発言等を背景にドル買いが進む場面も見られたが、原油価格下落等の影響もあり上昇の勢いは続かず、111円台を中心とした小幅なレンジ相場で推移した。19日、ダドリー米NY連銀総裁が米景気の見通しに楽観的な見解を示したことから米債利回りが上昇し、ドル買い円売りが先行。20日東京時間には週間高値となる111.79円まで円安進行する場面も見られたが、その後NY原油先物が42ドル台まで下落し9か月ぶりの安値をつけ、米債利回りが低下するとドル円も下落。21日NY時間に発表された米中古住宅販売件数が市場予想を上回るとドル円は再び上昇に転じ、一時111.74円を付ける場面も見られたが、その後は米債利回りの低下等もあり上昇の勢いは続かず、結局ドル円は111.30円で週の取引を終えている。今週は、27日のイエレンFRB議長の発言に注目が集まる。また、29日には米1-3期GDP確定値、30日には米5月個人消費支出等の経済指標の発表が控えている。イエレン議長から今後の追加利上げとバランスシート縮小について前向きな発言があり、経済指標が良好な結果を示せばドル買いが優勢となるが、前週同様に不安定な原油価格が上値を抑える可能性もあり、原油相場の動向にも注意したい。

(市場営業部/川合)

今週の経済指標 (予定)

USD/JPY (2年間)

日付	イベント	予想
6/27(火)	(米国) イエレンFRB議長発言	-
6/29(木)	(米国) 1-3月期GDP確定値	1.2%
6/30(金)	(日本) 全国CPI (前年比)	0.5%
6/30(金)	(欧州) CPI (前年比)	1.3%
6/30(金)	(米国) PCEコア (前年比)	1.4%



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
國井靖子	109.00 - 113.00	軟調な米経済指標続けばレンジ相場継続も、イエレンFRB議長からバランスシート縮小の具体的発言があれば一段のドル高も。
川合隆行	109.50 - 113.00	イエレン議長からタカ派的な発言があり、米経済指標が強含めばドル買い優勢だが、原油価格が上値を抑える可能性も。

2. 円金利相場概況

今週も狭いレンジでの推移か。7月の日銀買入オペ金額に注目

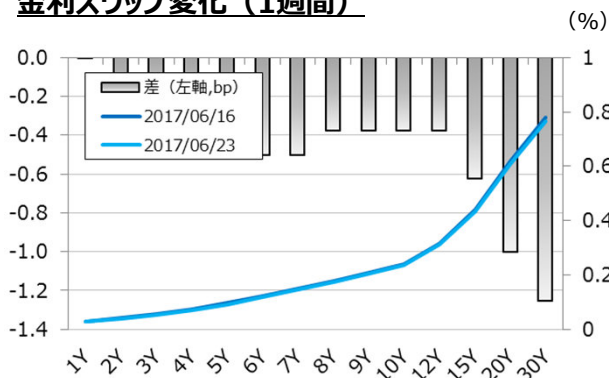
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

先週の円金利は中期、超長期ゾーンでは日銀オペ結果等を受けて動きがあるも、長期金利は0.55%を中心に狭いレンジで推移。19日(月)は材料乏しい中、超長期ゾーンがやや軟調に推移するも、20日(火)に行われた流動性供給入札(15.5年超39年未満)の順調な結果を受けて同ゾーンには買戻し。21日(水)は前日の米債高を受け円金利も買い先行となるも、日銀オペで需給の緩みが確認された中期ゾーンは軟調に推移。22日(木)は流動性供給入札(残存5年超15.5年以下)が無難な結果となったことに加え、原油安に伴う物価先行きの不透明感から超長期ゾーンを中心に買いが入る展開に。23日(金)は日銀オペの10年超のオペ結果が想定より悪かったことを材料に超長期ゾーンに戻り売り入り越週。今週の円金利相場も各年限既往レンジでの推移か。30日(金)に公表される7月の買入れオペスケジュールで中期債と超長期債の減額があるかに注目したい。(市場営業部/坂本)

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
伊藤功一郎	0.02% - 0.07%	超長期ゾーンの日銀買入オペ減額の思惑が燃るものの、結局のところ好需給環境に変化はなく金利は上昇し辛い展開。
伊豆浦有里恵	0.03% - 0.07%	原油安等リスクオフムードが急速に高まる局面においては、日銀オペの買入れ減額への思惑から、方向感定まらない展開も。

3. 今週のトピックス 日本国債の投資家動向アップデート

5月、都銀は超長期債を大きく買い越し。今後の地方勢の動向に注目。

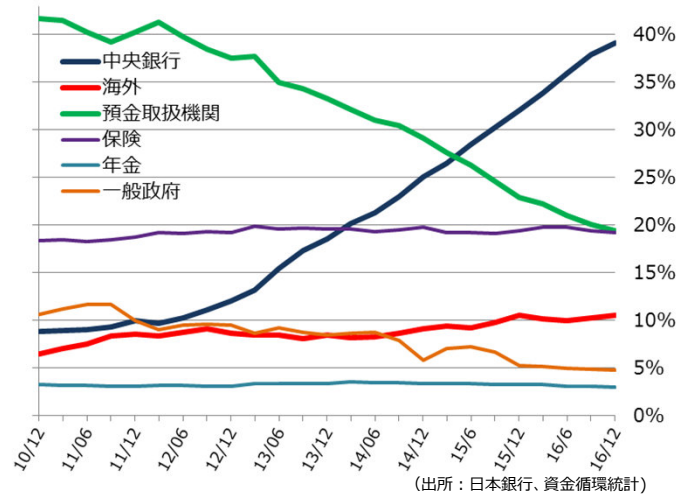
日銀の保有シェアは、依然として40%程度

日本銀行(以下、日銀)から公表されている「資金循環統計」によると、国債・財投債、国庫短期証券を含む残高は2016年12月末時点で1,080兆円程度となっている。当該統計の国債部門別保有シェア推移【図1】を見ると、日銀(中央銀行)の保有シェアは2016年12月末時点で40%弱まで上昇している。

2017年1月以降の日銀の動きは、2月の金利上昇時に10年債の指値オペや超長期債のオペ増額を行ったものの、それ以降は中期債を中心にオペの減額を実施している。

今月行われた政策決定会合でも日銀は依然として保有額の年80兆円の増加を目標に国債を買い入れる方針としているが、中期ゾーンの減額もあり、実質的には年60兆円程度の増加に留まる見通し。2016年9月にイールドカーブコントロール政策を導入以降、国債買入オペによってバランスシートを拡大させてきたが、今後はより一層、市場との対話の重要性が増すだろう。

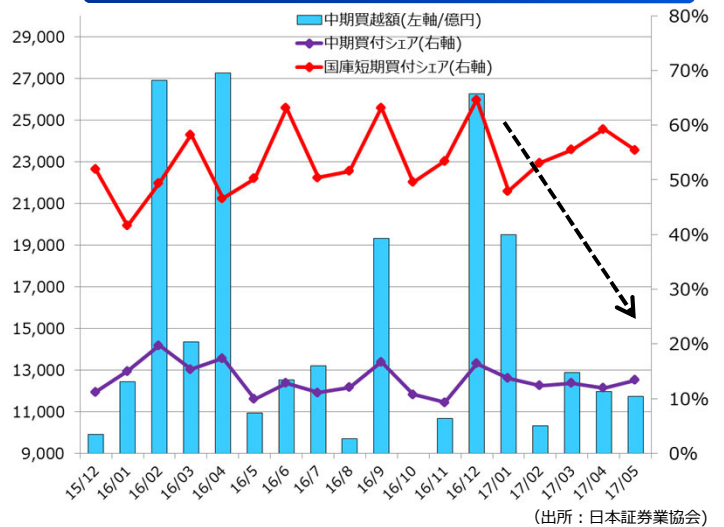
日本国債部門別保有シェア推移【図1】



海外勢、中期債の買越額は減少傾向

海外勢は国債保有残高の1割を保有する様になって久しいが、海外勢買付シェア推移【図2】をみると、国庫短期証券の買付シェアは概ね50%~60%程度で推移している。中期債についても同様に海外勢は相応の買付シェアを占めており、マイナス金利政策の環境下、中短期債は海外勢が中心のマーケットとなっている。しかし乍ら、過去1年間の中期債の買越額を見ると2017年1月をピークに減少傾向にある。これは日銀が中期ゾーンの買入オペを減額しており、当該ゾーンの日銀のサポートが弱い事、国内勢が外債投資に消極的になり、ドル調達ニーズの減少に伴い、ドル円のベース取引のスプレッドが縮小し、当該取引を活用した海外勢の中期債購入ニーズが減少した事が要因と考えられる。海外勢の動向によっては、今後中期ゾーンの国債利回りが上昇する場面もありそうだ。

海外勢買付シェア推移(短期、中期)【図2】



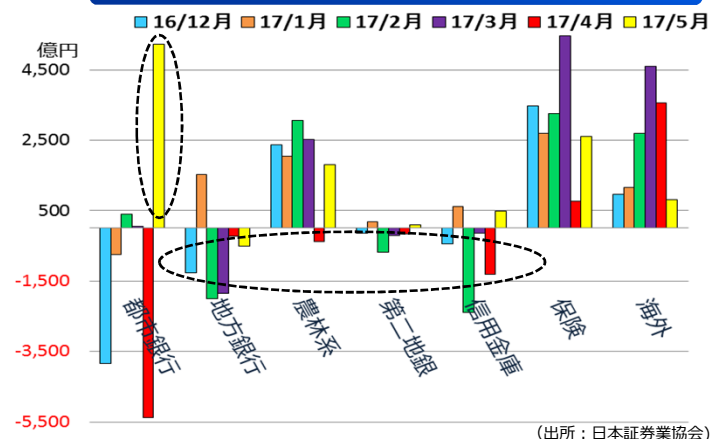
都銀は売り越しから買い越しに転じる

直近6ヶ月の超長期債の投資家別買越額【図3】を見ると、農林系や生保勢(保険)を除く国内勢は売り越しの状況であったが、5月は都銀が大きく買い越しに転じた。これまで金利リスクの観点から、超長期債の圧縮を進めていたが、超長期ゾーンのポジションが軽くなった事、最近の米金利低下に伴い、比較的相関の高かった当該ゾーンの金利が落ち着きを取り戻している事等からキャリー収益獲得の為、購入に動いたと思われる。

一方、地銀、第二地銀、信用金庫は依然として超長期債の購入意欲は乏しい状況が続いているが、今期も国内金融機関の収益環境は厳しい状況には変わらない。売り越し傾向にある地方勢が、今後都銀同様にキャリー収益を求めて、超長期債の購入に動き出す事も充分考えられる。

(市場営業部/吉岡)

直近6ヶ月の投資家別買越額(超長期)【図3】



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