



Weekly Market Report

Sep 4, 2017

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

北朝鮮リスクが意識され円高が進行するも、ドル押し目買いも強くレンジ推移か。

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ジャクソンホール後のドル売りの流れの中、109円台前半でスタート。29日には北朝鮮が予告なしに弾道ミサイルを発射したことでドル円は108円台前半まで円高が進む局面もあったが、長続きすることなくその後はドルの買い戻しが進んだ。30日、米第2四半期GDPが上方修正され、ADP雇用統計も市場予想を上回る中でドル円は110円台半ばまで上昇。週末、米雇用統計が総じて軟調な結果となり発表後のドル円は109円台半ばまで下落する場面も見られたが、その後に発表されたISM製造業景況指数が事前予想を上回るとドル円は上昇に転じ、結局ドル円は110円台前半で越週している。今週は、3日に北朝鮮が実施した核実験を受けリスクオフが意識されやすいが、円高局面では相応にドル買いが見られており円高進行は限定的と見る。また7日にはECB理事会が予定されており、テーパリング観測の高まりを材料にユーロ高が進行する中で、ドラギ総裁からユーロ高をけん制する発言があるか否かにも注目が集まる。(市場営業部/川口)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/6(水)	(米国) ISM非製造業景況指数	55.1
9/6(水)	(米国) 米地区連銀経済報告	-
9/7(木)	(欧州) ECB理事会	-
9/8(金)	(日本) 貿易収支	5,170億円
9/8(金)	(日本) GDP (前期比)	2.7%

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
今村仁	108.00 - 112.00	9月中間期末を控え本邦実需勢のヘッジ意欲が旺盛に。レンジの両端をサポートする格好となりブレイクは困難か？
川合隆行	108.00 - 111.50	北朝鮮関係の地政学リスクへの警戒や米金融政策の行方を見極める動きから、ドル円はもみ合う展開を予想。

2. 円金利相場概況

長期金利はマイナス圏へ突入。日銀の国債買入オペの動向に注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

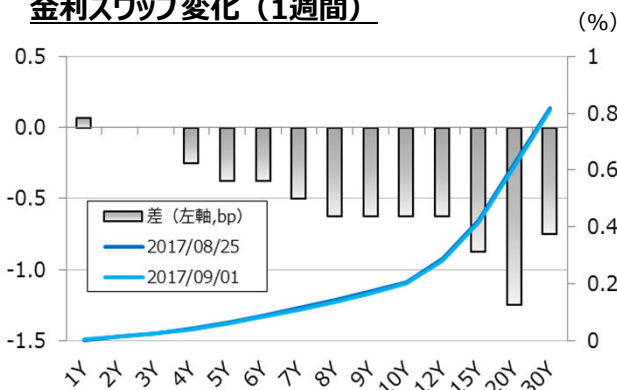


コメント

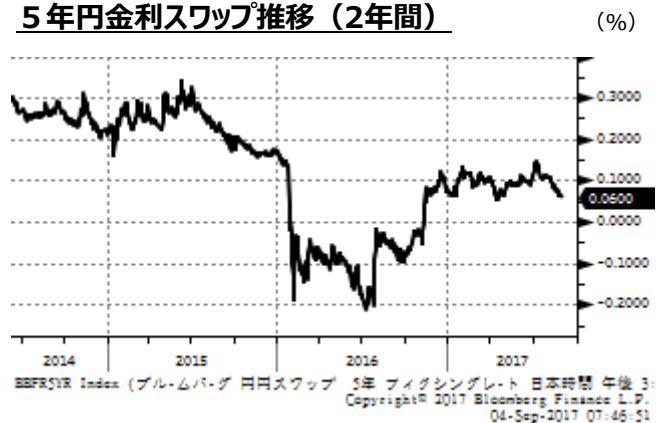
先週の長期金利は北朝鮮を巡る地政学リスクの高まり等から低下基調で推移した。週明け28日は0.01%で取引をスタートすると、29日には日本時間早朝の北朝鮮ミサイル発射を受けた地政学リスクの高まりから買いが優勢となり、0.00%まで低下。30日はリスク回避の流れに一服感が出たこともあり一旦売りが優勢となるも、同日行われた日銀の長期・超長期の買入れオペの結果は需給の引き締まりを意識させるものであり、0.01%付近での推移に。31日は2年債入札が順調な結果となり中期ゾーンを中心に買いが入ると、1日には前日の米債高等を受けて買いが更に強まり、長期金利が昨年11月以来のマイナス圏に突入。同日行われた日銀国債買入オペは、残存3年超5年以下の買入額が前回から300億円少ない3,000億円に減額されるも、長期金利はマイナス圏を維持しての越過となった。

今週も引き続き北朝鮮関連の地政学リスクが意識される中で、円金利には低下圧力が熏り続けると見る。長期金利がマイナス圏に沈む中、日銀の国債買入れオペ金額の動向に注目したい。(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% - 0.02%	本邦債券の好需給環境が揺るがない中、今回の北朝鮮実験が従前の地政学リスクより大きい材料として捉えられるか否か次第
小野口裕美子	-0.03% - 0.02%	米雇用統計を通過し国内金利はYCCによる好需給継続、また、北朝鮮情勢もあり金利上昇しづらい状況が続くそう。

3. 今週のトピックス 米国の住宅市場

在庫不足による一段の住宅価格上昇に注視

中古住宅市場動向

米国の住宅市場の8割以上を占める中古住宅市場はこれまで緩やかな上昇基調にあったが、7月の販売件数は前月比1.3%減少の年率544万件となり、2か月連続の減少となった。販売抑制の主要因は低水準の住宅在庫で在庫率（在庫数÷販売数）を見ると、4.2か月と住宅市場が均衡状態にあると言われる6か月を下回る状態が続いている。中古住宅市場の供給要因の一部として差押え物件があるが、金融危機時に急上昇した延滞率が低下を続けていることに伴い、差押え物件も大きく減少している。また、その多くが賃貸物件として再利用されている傾向にあり、中古住宅の供給にはあまり寄与していないことも在庫が増えない一因であろう。

新築住宅市場動向

新築住宅市場を見ると、7月の新築一戸建て住宅販売件数は、年率57万件と前年比で▲8.9%と年初来の最低水準となった。足元の在庫率は5.8か月と徐々に回復傾向にあるものの、依然として低い水準にある。供給サイドの住宅着工件数（一戸建て）は徐々に伸びているが、建設用地不足や建築関連の熟練労働者の不足、更には資材価格の上昇を背景に大幅に伸びづらい環境が続くと考えられる。

住宅価格の推移と住宅購入動向

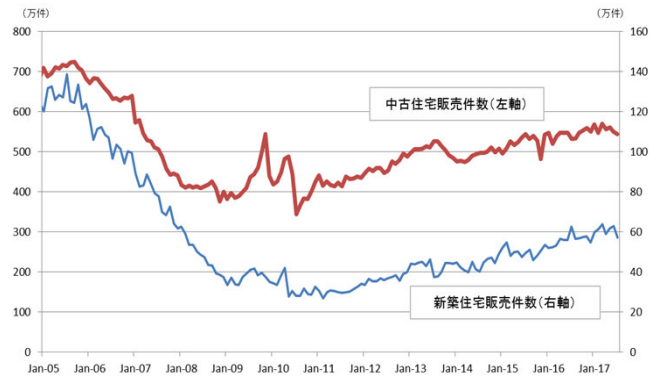
住宅在庫の逼迫感を背景に、住宅価格は上昇を続けている。6月のケースシラー住宅価格指数（米国主要20都市）は前年比+5.7%の上昇となり高水準の上昇率を維持している。全米不動産協会が発表している不動産物件が市場に出されてから売却されるまでに掛かる日数は足元で約30日となっており、1年前の約36日から1週間程度短期化していることも現在の在庫不足状況を示しており、住宅価格は今後も上昇を続けよう。

今後の住宅需要の見通し

一方で、住宅価格が上昇し続ける中で、6月の住宅取得能力指数（HAI）※は151.0ポイントと1年前から6.3%低下した。足元の雇用市場は堅調に回復を続けているものの、賃金上昇率は2%強となっており、住宅価格の上昇率を大きく下回っている。今後も在庫の逼迫を背景に住宅価格が上昇した場合、住宅取得能力の更なる低下を招き、需要が減退に繋がる可能性には注意が必要であろう。

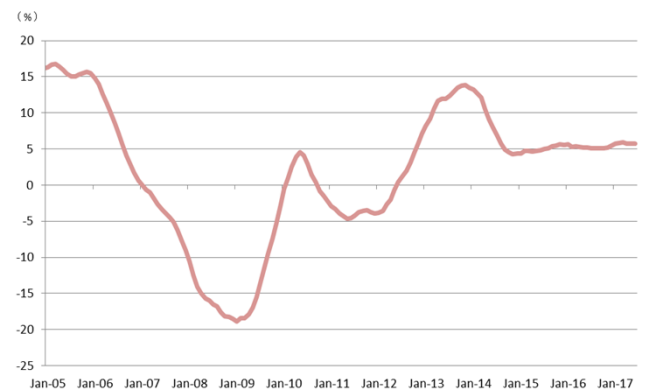
※住宅取得能力指数（HAI）は、住宅価格、世帯収入、住宅ローン金利に基づき算出され、指数の数値が高い程取得能力が高いことを意味する。

【図1】 中古・新築住宅の販売件数の推移



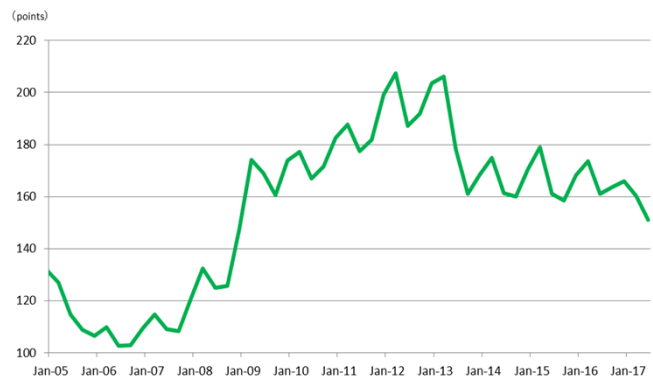
(出所: Bloomberg)

【図2】 ケース・シラー指数（前年比%）



(出所: Bloomberg)

【図3】 住宅取得能力指数（HAI）の推移



(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