



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Dec 4, 2017

1. 為替相場概況

米国税制改革法案は上院で可決。今週以降の両院協議会の進展に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、北朝鮮やトランプ政権絡みのトピックスで下落する場面はあったものの、米国税制改革への進展期待を背景に断続的に上昇する展開となった。27日は111円台半ばで取引をスタートするも、海外時間に北朝鮮がミサイル発射の兆候との報道が伝わると、週間安値となる110.85円まで下落。28日、北朝鮮によるミサイル発射を受けて、一時下落する場面も見られたが、相場の反応は限定的となりすぐに反発に転じた。29日にはイエレンFRB議長のタカ派的発言、米国GDP改定値が予想を上回る結果になったこと等を材料に続伸し112円台を回復。30日にはティラーソン国務長官の更迭報道で急落するも、マケイン上院議員が税制改革法案を支持すると伝わると急反発。1日にはフリン前大統領補佐官に関するロシア疑惑問題報道で111円台半ばまで急落するも、米上院での税制改革法案可決を期待する向きもあり112円台前半を回復して越週となった。今週のドル円相場はISM非製造業指数、ADP雇用報告、雇用統計等、月初恒例の米国重要指標結果を確認しながら売り買いが交錯する展開か。上院・下院で可決された米国税制改革の両院協議の行方にも注目したい。

(市場営業部/坂本)

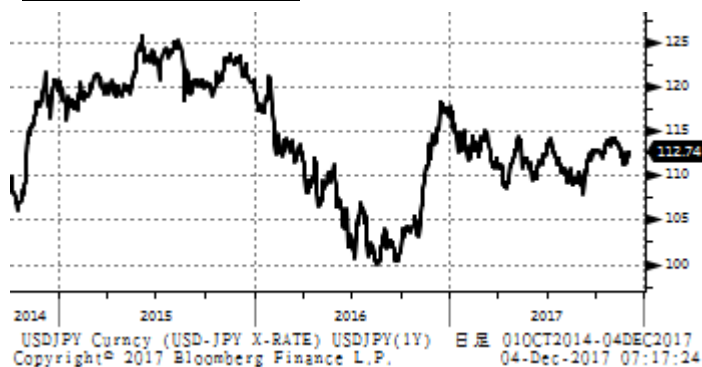
今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
12/5(火)	(米) ISM非製造業景気指数	59.0
12/6(水)	(米) ADP雇用報告	190 K
12/6(金)	(米) 失業率	4.1%
12/8(金)	(米) 非農業部門雇用者数	199 K
12/8(金)	(米) 平均時給(前月比)	0.3%

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	111.00 - 114.50	緩やかなドル高基調を予想するも、8日期限の米債務上限問題について議論が難航すればドルの重石に。
川合隆行	111.00 - 114.00	米税制改革法案が上院通過した安心感や、今月のFOMCにおける利上げへの期待感から、ドル円は底堅い展開か。

USD/JPY (2年間)



2. 円金利相場概況

30年債入札で需給の緩みを意識し、スティープ化圧力。海外勢の動きにも注目。

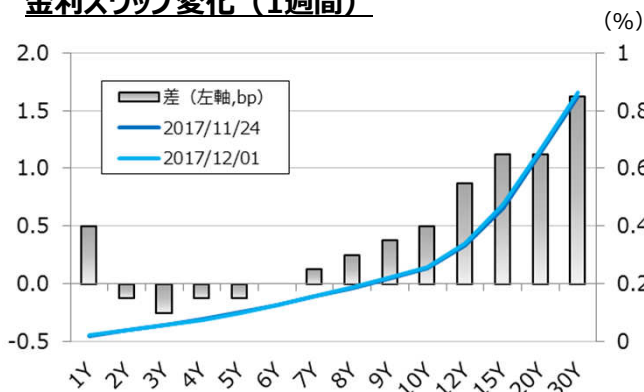
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

28日、40年債入札では1%台で生保等投資家の一定の需要があったものの、日銀買い入れオペ減額の警戒感から弱めの結果となり円金利上昇。29日は北朝鮮ミサイル発射を受けたリスクオフから国債が買われたことに加え、長期・超長期を対象とした日銀買い入れオペで好需給を確認する結果となったことで低下圧力が掛かった。30日、2年債入札は警戒感があつたものの強めの内容となり上昇。この日発表された12月日銀オペ計画では、1年以下の短期国債の買入れ減額されており、下がりすぎていた短期金利に修正を入れる見通し。週末は中期・長期を対象とした日銀買い入れオペ結果で需給の底堅さを確認したことで、長期金利は低下し0.035%越えている。今週は30年債入札までに日銀買い入れオペが入らないことから需給が緩み、超長期ゾーンを中心にスティープするだろう。先月は3回オペ減額しており、海外勢の一部では金利上昇を見込んだポジションを取り出していることから海外勢の動きには要警戒。（市場営業部/福永）

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	0.01% - 0.06%	日銀オペの買い入れレンジに大きな変化無く、米税制改革への期待感等海外要因からの円金利上昇は限定的。
廣瀬友絵	0.02% - 0.07%	米国で税制改革法案の早期成立の観測が一段と強まり、米金利の上昇方向に伴い円債金利も上昇圧力が強まるか。

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

日銀の買入オペの減額が続く。海外勢の需要は引き続き底堅い印象。

日銀のシェアは、40%超だが、オペ金額は減額傾向

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2017年6月末時点で1,090兆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2017年6月末時点で40%程度となっている。

2017年6月以降の日銀の動きは、総じて買入金額の減額を行っている。長期ゾーンのオペ金額は7月～8月に3回に分けて段階的に300億円ずつ減額。9月～11月は、中期ゾーンを2回、300億円ずつ減額した。11月下旬には超長期ゾーンを、3月以来となる減額を100億円実施した。

2017年9月末には日銀が保有する国債残高が、黒田総裁就任以降初めて減少したが、国債の流通量が減少していく中、イールドカーブコントロール政策によって金利が下がりすぎる事に注意し、買入金額を細かく調整している事が見てとれる。円金利の動向次第ではあるが、今後も買入金額を減額する事は充分考えられ、日銀の国債保有残高やシェアの推移には注目したい。

海外勢の中期債買越額が変動

海外勢は国債残高の11%程度保有している。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%程度で安定している。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、マイナス金利の環境下、中短期債は海外勢中心のマーケットになっている。しかし乍ら、過去1年間の中期債の買越額の推移をしてみると、2016年12月をピークに増減が目立つ様になってきている。海外勢は、ドル円のベーススワップを活用して中短期債に投資をしているが、そのスプレッドの増減に応じて海外勢の需要が変動していると思われる。マイナス圏で推移している中短期債は、国内投資家のニーズが乏しいことから、ドル円のベーススの動きが、中短期債の利回りに影響を与える場面が増えそうだ。

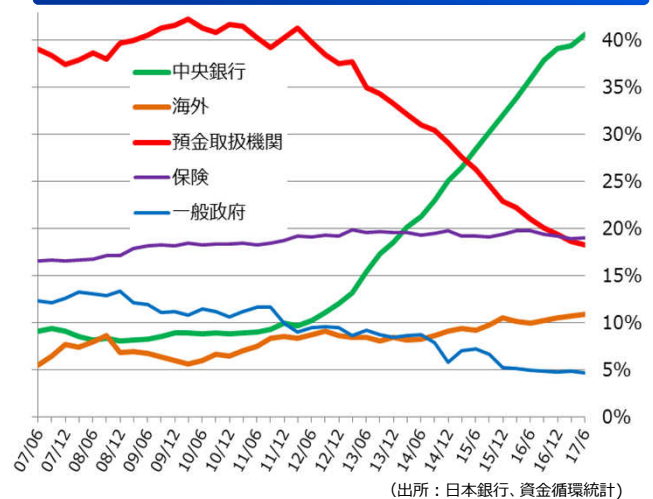
国内投資家の保有ニーズは引き続き低調

今年度の投資家別買越額【図3】を見ると、総じて国内勢の保有ニーズは低調である。都銀は、デレージの調整や余剰資金の逃避として、中期債を10月に大きく買越しているが、9月は売越しとなっていた。また超長期債は、農林系や保険が、買越しているが、その他国内勢の保有ニーズは低調。これは銀行、信金等はマイナス金利以降、貸出を含めた固定金利の運用を積み上げてきたことから、金利リスクの規制導入で固定運用リスクは追加で取り難い事が要因の一つと言えるだろう。

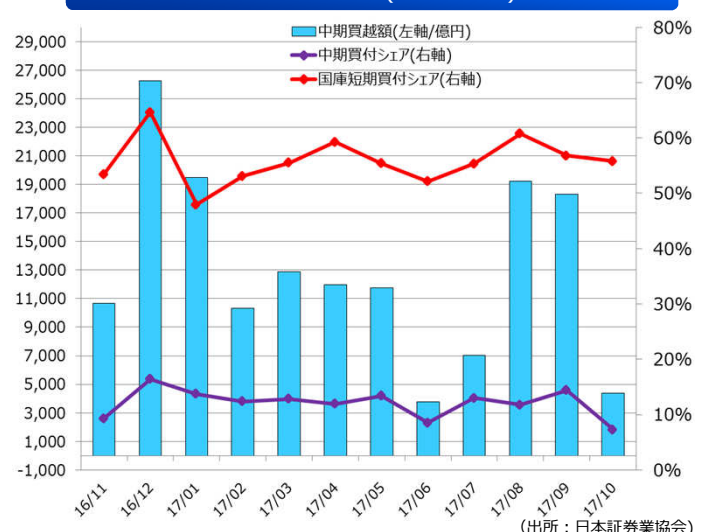
一方、海外勢の需要は引き続き底堅い。国内勢の需要乏しく、日銀の買入で国債の流通量が減少している中、一定の需要を支える海外勢の動向が、今後の円金利の変動に影響を与える場面が多くなりそうだ。

(市場営業部/吉岡)

日本国債部門別保有シェア推移【図1】



海外勢買付シェア推移(短期、中期)【図2】



今年度の投資家別買越額(17/4月～10月)【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