

Weekly Market Report

Feb 13, 2018

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

世界的な株安の影響によるリスク回避の動きから上値は重い展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、世界的な株安を背景にリスク回避の円買いが活発化。週半ばに一旦反転する場面も見られたが上値は重く、週を通して円が強含む展開となった。週初5日、NYダウ平均株価が過去最大となる△1,175.21ドルの下げ幅を記録すると、リスク回避の円買いが進みドル円も109円を割り込む水準まで下落。翌日、日経平均株価が大幅下落する中、ドル円も108円台半ばまで円高進行する場面も見られたが、海外時間に入り株価が下げ止まるとドル円は反転し109円台を回復。8日、NYダウ平均株価が再び1,000ドル以上の下げをみせると、ドル円も108円台半ばまで下落。9日も株価の乱高下による不安感は拭えず、ドル円は年初来最安値となる108.05円を示現。結局108円台後半で週の取引を終えている。今週も先週の流れを引き継ぎドル円は上値は重い展開を予想する。注目イベントは14日の米CPI、15日の米PPI。先般発表された米雇用統計は良好な内容となったが、結果として米長期金利上昇を招き株価下落につながっている。今回もこれらのインフレ指数が市場予想を上回ったとしても、必ずしもドル円上昇にはつながらない可能性があり注意が必要だ。

(市場営業部/川合)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/14(水)	(日本) 10-12月GDP(前期比)	1.0%
2/14(水)	(米国) 1月CPIコア(前月比)	1.7%
2/14(水)	(米国) 1月小売売上高(前月比)	0.2%
2/14(水)	(欧州) 10-12月GDP(前期比)	0.6%
2/15(木)	(米国) 1月PPIコア(前月比)	0.2%

USD/JPY (2年間)



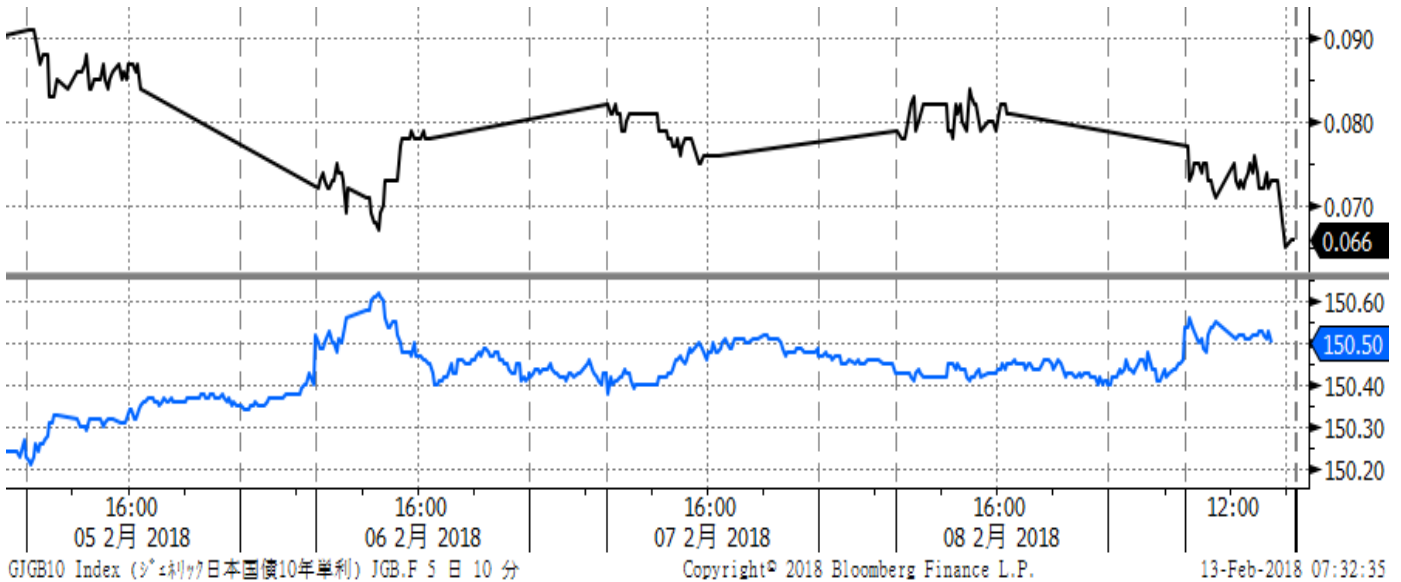
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
國井靖子	107.00 - 111.00	株価睨みの相場続くも、米CPIや米PPIが予想を上回れば3月利上げ観測が一段と高まりドル買いが広がる可能性も。
川合隆行	108.00 - 110.50	引き継ぎドルの上値は重い展開を予想。CPI・PPI指数の両インフレ指数発表後の米長期金利動向に注意したい。

2. 円金利相場概況

国内外の株価が不安定な中、円債は底堅く推移か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

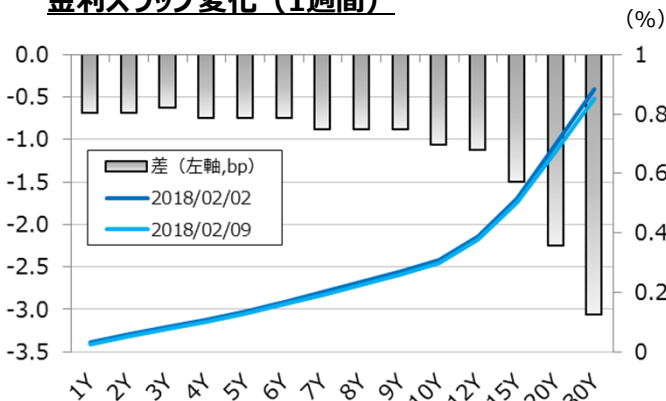


(出所) Bloomberg

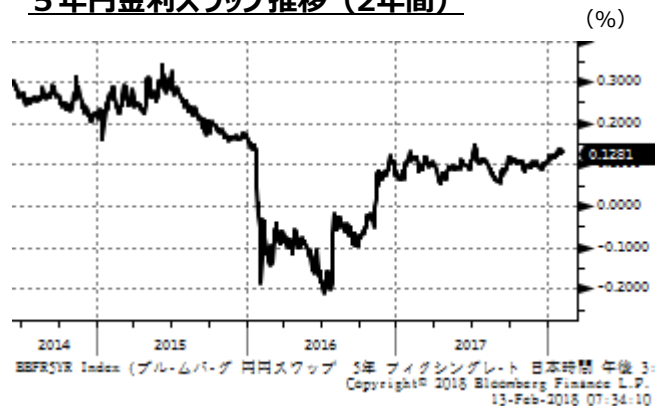
コメント

先週の円債市場は国内外株価の軟調な地合いを背景に底堅く推移。週明け5日は前週末の米国市場での債券安を受け、円債市場は朝方は売り先行となるも、日本株の急落を受け買いが優勢に。6日も日本株が大幅続落となったことから買いが優勢となり、長期金利は約1か月ぶりに0.065%まで低下。7日は前日の米株の急反発、および米債利回りの上昇を受け、円債に売り圧力がかかるも、日銀の国債購入オペにおいて買入額が据え置かれたことによる安心感から買戻しが入り、前日比横ばいで推移。9日は国内株の下落を受けたリスクオフの買いが入り、長期金利は0.07%付近まで下落しての越週となった。今週の円金利相場も、海外金利の動向に注意が必要となるも、不安定な株式市場の動向を背景に堅調に推移すると見込んでいる。(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	0.04% - 0.08%	世界的な株価軟調・円高の流れから円債市場は好需給環境が継続。黒田日銀総裁再任もあり金利は低下余地を探る展開
廣瀬友絵	0.05% - 0.09%	米国市場の余波で、国内市場は荒れているものの、日銀の金融政策が現状通りなら、国内金利の動きは限定的か。

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

日銀の買入オペの動向には注目。海外勢の需要は底堅いが、国内勢の需要にも変化の兆しも。

日銀の保有シェア41%。オペ動向に注目。

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9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9月末時点で41%程度と増加基調である。

日銀は、2017年7月に長期に指値オペを入れて以降、オペ金額の減額を行っている。長期のオペ金額は7月～8月に3回に分けて段階的に300億円減額。9月～11月は、中期を2回、300億円減額した。11月下旬と2018年1月初旬に超長期を、100億円減額した。特に2018年1月の超長期の減額は、海外勢を中心にイールドカーブコントロール政策の修正への地ならしと受け止められ、円高、金利上昇に繋がった。

欧米中銀が金融緩和政策の修正を模索しており、グローバルに金利上昇圧力が高まる中、1月末と2月上旬には、増額オペや指値オペを入れており、今後のイールドカーブコントロール政策の方向性に注目が集まっている。また来年度の国債発行計画は今年度比発行減となる計画であり、今後も日銀のオペ動向に注目が集まる場面が増えそうだ。

海外勢の中期債買越額が変動

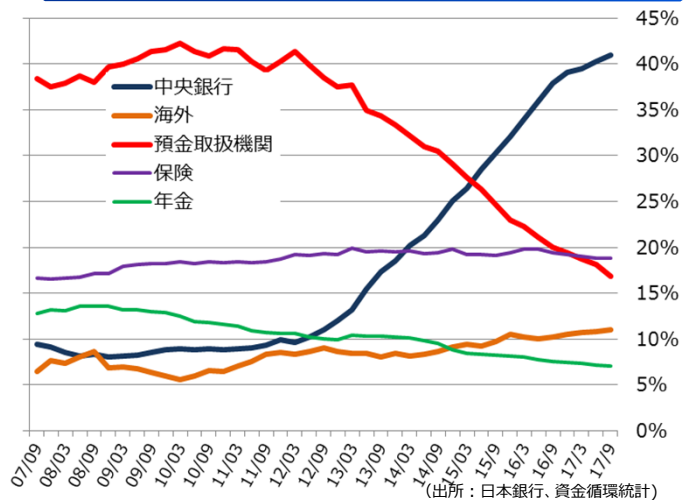
海外勢は国債残高の10%超を保有しており、短期債の買付シェア【図2】は概ね50%～60%程度で安定している。中期債についても同様に相応の買付シェアを占めており、マイナス金利の環境下、中短期債は海外勢中心のマーケットになっている。しかし乍ら、昨年末からの中期債の買越額の推移を見ると、2016年12月をピークにその変動が目立つ。海外勢は、ドル円のベーススワップを活用して中短期債を購入しているが、そのスプレッドの増減に応じて需要が変動が見られる。直近では2017年12月上旬～中旬にドル円のベースが上昇した事から、海外勢の中短期債の購入ニーズが高まった。今後も当該ゾーンの需給は海外勢の動向次第であり、思わぬ金利変動が起きる可能性には充分注意したい。

一部の国内勢、需要に変化

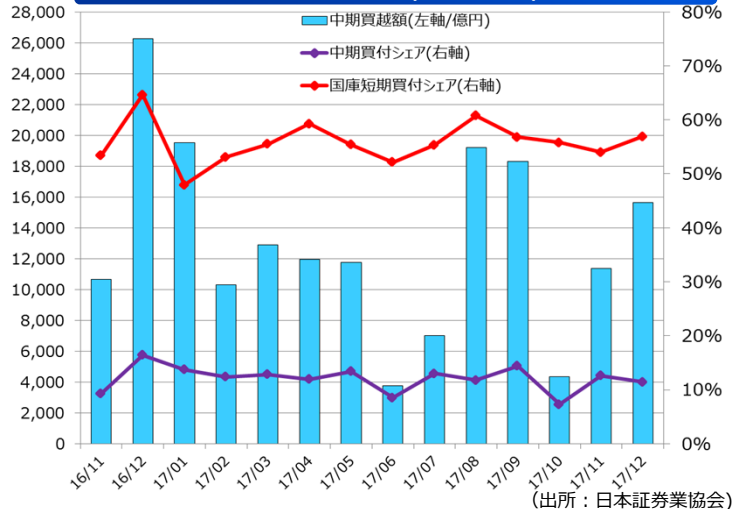
地銀、第二地銀、信金等の地方勢の需要は引き続き低調であり、変化の兆しは見られない。一方で年度別/投資家別買越額【図3】を見ると、今年度は都銀勢が中期債について買い越しに転じている。これはデュレーションの調整や余剰資金の逃避先としての需要が背景にありそうだ。また超長期債についても、同様に都銀勢は買い越しに転じている。地方勢に比べ、先んじて金利リスク量を落とした事や、ドル円のベースコストの拡大に伴い外債投資の妙味が薄れた事で一定の需要が回復した可能性もある。今後、グローバルに金利上昇圧力が高まる中、同様の動きが地方勢に波及するか、国内勢の需要動向には引き続き注目したい。

(市場営業部/吉岡)

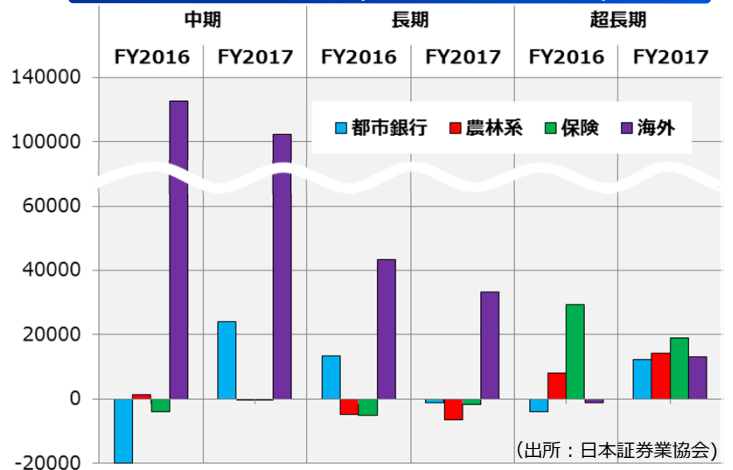
日本国債部門別保有シェア推移【図1】



海外勢買付シェア推移(短期、中期)【図2】



年度別/投資家別買越額(4月～12月/単位:億円)【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