



Weekly Market Report

Feb 26, 2018

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週のドル円相場は、引き続き円高警戒色の強い展開か。

USD/JPY (1週間の値動き)



USDJPY Currency (USD-JPY X-RATE) USDJPY(1W) 5 日 10 分 Copyright© 2018 Bloomberg Finance L.P. 26-Feb-2018 07:21:18 (出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は、前週16日（金）の一時1米ドル＝105円55銭から反発するも節目の108円まで届かず、上値が重い展開となった。週初、日本株の大幅続伸を背景に一時1米ドル＝106円台後半まで上昇してスタート。週中にかけて底堅く推移した日本株、経済成長やインフレの見通しに対し前向きな見方が示されたFOMC議事録等がドル買いの支えとなり、一時107円台後半まで円安進行。週末にかけて米国株・日本株が下落し、一時106円台半ばまで円高に進行する中、週末には日米の株安一服や実質的な五・十日に伴う需要などを背景に、ドル買いが優勢となり、その流れを受け今週初は1米ドル＝107円台を付けてのスタートとなっている。今週のドル円相場は前週の流れを引き継ぎ、上値が重く、下値を探る状況が続くだろう。再びドル安・円高に振れた場合一旦の下値は節目105円00銭とみられている。また今週はパウエルFRB議長の議会証言にも注目。議会証言では利上げ加速懸念を払しょくする内容が示されると思われるが、議長就任最初の公の場となるため、「うっかり失言」などで市場の混乱が生じる可能性についても留意しておきたい。（市場営業部/山添）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
2/26(月)	(米国) 1月 新築住宅販売件数	64.6万人
2/27(火)	(米国) パウエル議長発言	-
2/28(水)	(米国) 10-12月期 GDP	2.5%
3/1(金)	(米国) ISM製造業景況指数	58.6

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	104.00 - 109.00	急激なインフレ警戒による金利上昇が株価に悪影響。パウエル議長の証言は大人しめになりそうで、方向感出難い。
川合隆行	105.80 - 108.50	パウエルFRB議長の初の議会証言が控えており、米金融政策の当面の方針を見極めるべく、もみあう展開を予想。

2. 円金利相場概況

超長期ゾーン中心に堅調、イールドカーブはフラットニング圧力掛かりやすい展開

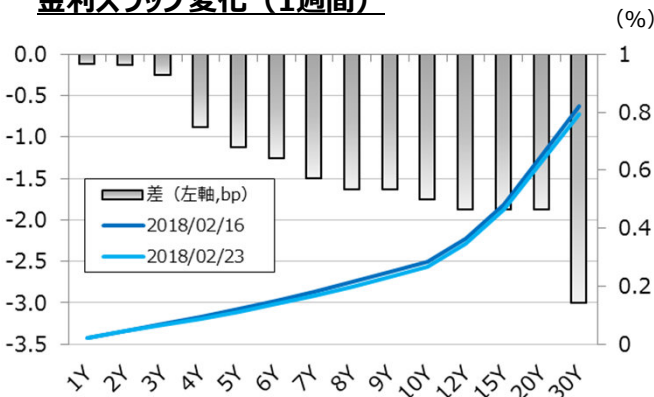
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



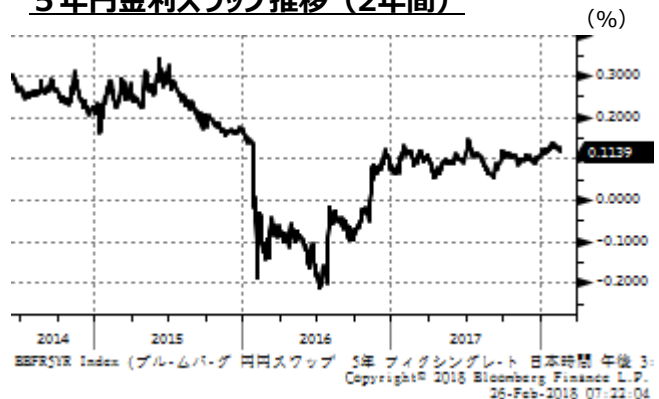
コメント

(出所) Bloomberg
先週の円金利相場は超長期ゾーンを中心に堅調な展開となった。週前半は方向感に欠ける地合となり、まちまちな値動きで取引は閑散。週中21日に実施された日銀オペは無難な結果となり、30年ゾーンを中心にやや強含む展開となった。翌22日、前日の海外市場ではFOMC議事録を受けて米金利は上昇するも、円金利相場への影響は限定的。20年債入札もしっかりとした結果となり、引けにかけて超長期ゾーン中心に買い進まれる展開となった。週末、朝方発表された1月CPIは市場予想を上回る結果となったものの、債券市場は堅調な展開。昼実施された日銀オペは10-25年の応札倍率が2倍台となり、超長期ゾーン中心に一段高。10年国債利回りは一時0.05%割れを示現する場面も見られた。一方イールドカーブは、超長期ゾーンへの需要強く、ブル・フラットニングした。今週もフラットニング圧力が掛かりやすい展開を予想する。足元の株式市場、ドル円相場を鑑みると日銀オペの減額オファーは想定しにくく、良好な需給環境を背景に、引き続き金利低下する展開となるだろう。(市場営業部/浅川)

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）



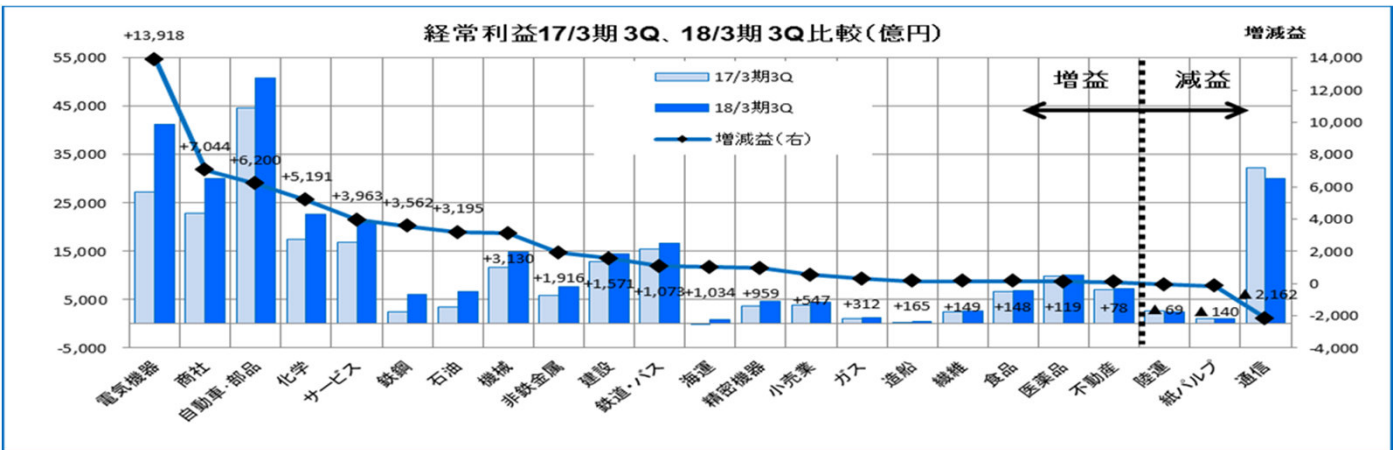
今週のレンジ予想（10年国債利回り）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
伊藤功一郎	0.02% - 0.06%	期末に向かって株価眺めながらの展開、限月交代や日銀買入スタンス変わらずとの見方から好需給継続し金利は上昇し辛い。
小野口裕美子	0.00% - 0.05%	先物の限月交代による好需給や日米株安警戒感・日銀のスタンス不変との思惑などから円債は買われやすい状況続く。

3. 今週のトピックス

上場企業の決算は上期に引き続き好調で純利益は35%増益。

ほとんどの業種が経常増益を達成し、金融を除く全産業の経常増益率は19.5%増益に。



■ 日経平均は1992年1月以来の高値水準に

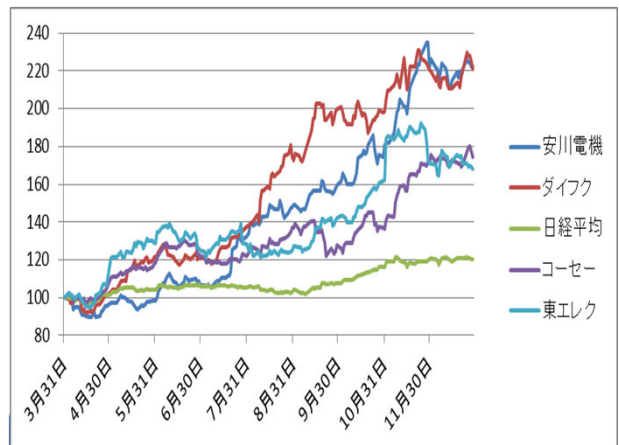
2017年度の東京株式市場は好調な企業業績を背景に買い進まれ、11月には一時、23,382円15銭と実に25年ぶりとなる高値水準まで上昇する場面も見られた。株価上昇を牽引したのはスマートフォンやデータセンター向けの半導体需要増加の恩恵を受けた電気機器セクターや、人手不足・生産効率アップへの旺盛な需要を取り込んだ機械セクター（中でもFactory Automation関連銘柄）などである。また、ニュースでも度々取上げられる外国人旅行者の需要に支えられ、化粧品関連株も堅調な株価推移となった。

特に製造業での増収増益が顕著であるが、FA関連・半導体関連に加え、化粧品関連の主な銘柄の株価推移を右図に示している。安川電機はロボットの制御装置であるサーボモーター、ダイフクはマテリアルハンドリング（所謂マテハン）と呼ばれる物流倉庫の自動化システム、東京エレクトロは半導体製造装置にそれぞれ強みを持つ。コーセーは中価格帯の雪肌精や高価格帯のDECORTEといった化粧品が有名である。

■ 好調だった株式市場を揺るがしたボラティリティ

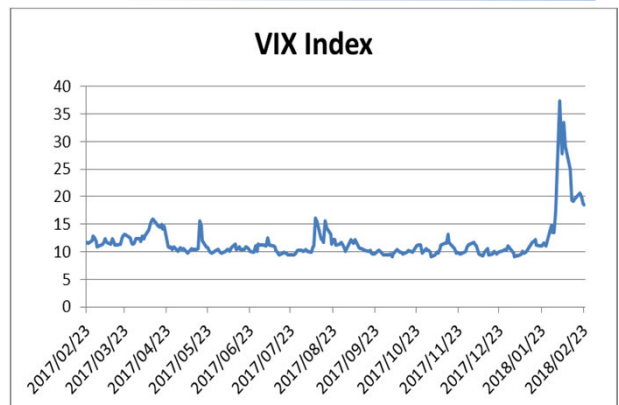
上記のように、好調な企業業績がもたらした株高を謳歌していた株式市場であったが、2018年に入って相場環境が一変。株価は大幅に下落した。その元凶となったのが、米国長期金利上昇により引き起こされた市場変動リスクの高まりであった。米国S&P500株価指数のオプション取引の値動きを元に算出されるVIX指数が2月5日に急騰し、低いボラティリティを理由にリスク資産を積み増していたファンドなどが一気にポジション解消に走ったとする説が有力である。足元ではVIXも20を切る水準まで下がっているが、これまでよりも高い水準であり、市場関係者はVIX指数の今後の動向を注視している。

好業績銘柄と日経平均の株価対比



(出所 Bloombergを元に17年3末を100としてあおぞら銀行にて試算)

米国VIX指数の値動き



(出所 Bloombergを元あおぞら銀行にて試算)

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