

Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Mar 19, 2018

1. 為替相場概況

今週も日米政局不安を材料に上値の重い展開が継続か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週の米ドル円相場は、日米政局不安や米貿易問題等を材料に上値の重い展開となった。週初、ドル円は106円台後半で取引を開始するも、森友学園問題による日本の政局不安等を材料に円高が進行。その後、麻生財務大臣の辞任否定報道が伝わり、海外時間に入り発表された米CPIも悪くない結果を示したことで、ドル円は週間高値107円30銭を示現。しかし、ティラーソン米務長官の突然の解任を受けてリスク回避の動きが優勢となり、ドル円は再び下落に転じた。週半ば以降も不気味な米小売売上高の結果に加え、対米中貿易懸念によりドル円は上値の重い展開が続き、結局105円台後半で週の取引を終えている。今週は週半ばに米FOMCが開催される。ドットチャートが昨年12月時点から上方修正されれば、一旦はドルが上昇する場面もありそう。また、今回はパウエルFRB議長のもと初めてのFOMCであり、会合後の記者会見にも注目したい。但し、日米共に政局が不安定な状況にあり、積極的にドルを買い進める展開にはならないだろう。

(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
3/21(水)	(米国) 中古住宅販売件数	540万件
3/21(水)	(米国) FOMC	
3/22(木)	(英国) BOE	
3/23(金)	(日本) 全国CPI (前年比)	1.5%
3/23(金)	(米国) 新築住宅販売件数	62.4万件

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	104.00 - 108.00	FOMCでの利上げは確実視されているものの、日米政局不安が重石となり米ドル高は抑制されるか。
坂本涼	104.50 - 107.50	FOMCでのドットチャートに上方修正があればドル高材料となるも、貿易戦争や政局不安への懸念等が上値を抑えそう。

2. 円金利相場概況

今週の長期金利は、年度末を控えた要因から需給的に金利低下圧力が続く展開か。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

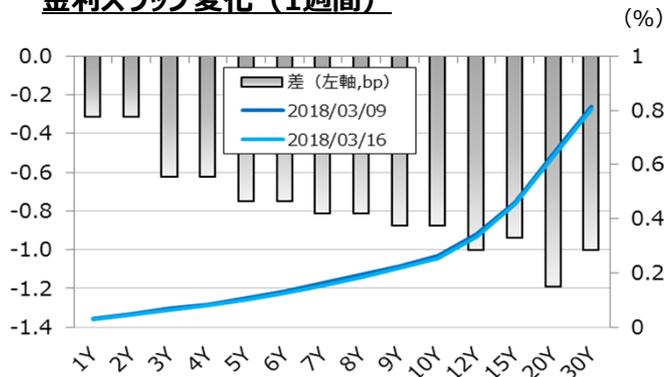


コメント

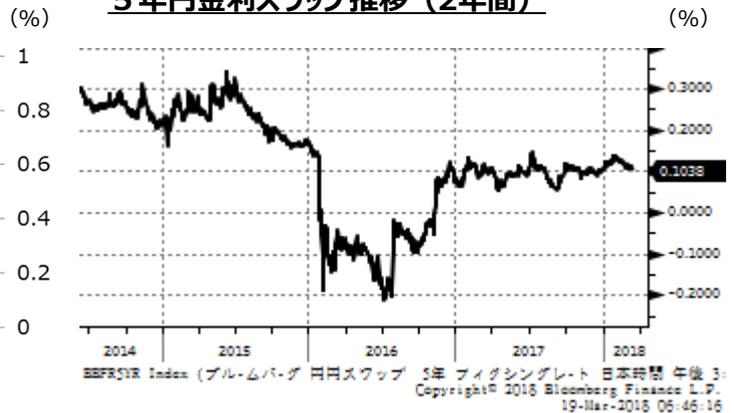
先週の長期金利（10年）は週の半ばまでは0.05%前後で推移するも、米長期金利の低下や順調だった20年国債入札（15日）等をきっかけに、週末にかけて0.03%後半まで低下した。週初、長期金利は年度末を控え需給環境が良い一方、国内株式相場の上昇や米国債相場の下落もあって方向感が欠ける展開でスタート。その後、無難な結果であった5年国債入札（13日、応札倍率：4.18倍、テール：1銭）、2度の日銀の買い入れオペ（14日・16日）、順調であった20年国債入札（応札倍率：4.47倍、テール：2銭）を消化するに従い、長期金利は横ばい推移から徐々に低下し0.03%後半で越週。

今週の長期金利は、3月決算・期末の接近により、ポジションを動かさずらいという事情から、需給的に金利低下圧力が続く展開を予想。週初には森友学園問題に関する集中審議が行なわれ、さらに週内には佐川前国税庁長官の証人喚問を実施する可能性もあり、進展次第では波乱要因となり得よう。20・21日に開くFOMCでは今年最初の利上げが織り込み済み。（市場営業部/山添）

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	0.03% - 0.06%	好需給環境は変わらないものの不透明感漂う国内政局の先行きや国内株の動向を睨みながらの展開。
小野口裕美子	0.01% - 0.05%	国内政治の混乱あるも円債の好需給環境は継続中、かつ日銀も出口発言に慎重と推測されることから低位安定か。

3. 今週のトピックス

米国住宅市場のアップデート

住宅価格と賃金上昇率

米国の住宅価格の伸びは、賃金の上昇率を大きく上回る水準で推移しており（図1）、購入検討者の需要を抑制している。そのため、住宅の販売数量は過去2年間で緩やかな伸びにとどまっている。

住宅の取得コストの上昇

(1) 住宅在庫不足による価格の高止まり

住宅価格の上昇率が高水準で推移している要因として、米国住宅市場の約9割を占める中古住宅の在庫不足が挙げられる。1月の中古住宅在庫率（在庫数÷1カ月間の販売数）は3.4か月、過去半年間の平均で見ても3.7か月と均衡状態とされる6か月を大幅に下回る水準が続いているため、住宅購入需要に対して供給が追いついていないことが価格の上昇を招いている。

(2) 住宅ローン金利の上昇

米国の住宅ローン貸出金利は、米国の金利上昇に伴い、約0.5%上昇しており、3/15時点では4.44%と2014年2月以来の高水準でとなっている（図2）。高水準の住宅価格に加えて、住宅取得コストをさらに押し上げている。

(3) 地域別の住宅価格上昇

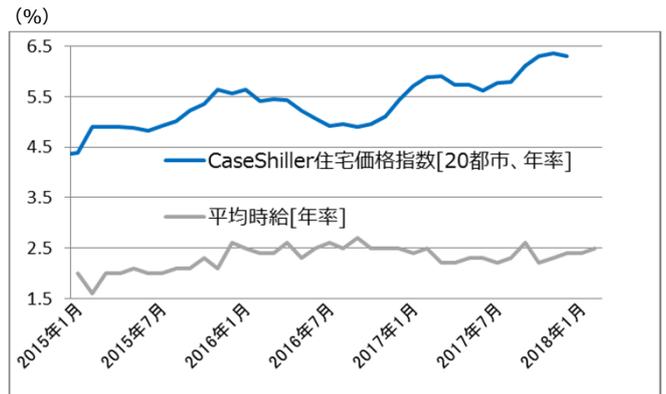
Case Shiller住宅価格指数に採用されている都市別に住宅価格を見ていくと、全米の平均以上に価格上昇している都市はシアトル～デンバーまで西部に偏っている（図3）。このエリアは、IT系の本社集積地（例；シアトル本社企業＝アマゾン、マイクロソフト等）で、住宅価格上昇を牽引してきた。

一方で、住宅価格の抑制要因としては、昨年11月の税制改革により、連邦所得税の固定資産控除が制限されるため、税率の高いカリフォルニア州やテキサス州では、住宅購入需要が抑制される可能性がある。これらの地域は住宅販売に占めるシェアの高い地域であるため、全米ベースの住宅価格上昇についても幾分抑制される可能性がある。

今後の住宅市場の見通し

住宅価格の上昇により、低所得者や初めて住宅を取得するファミリー層の住宅購入需要に応えられる価格帯の住宅の供給が不足していくことが見込まれる。そのため、販売数量も当面横ばいにとどまると考えられる。

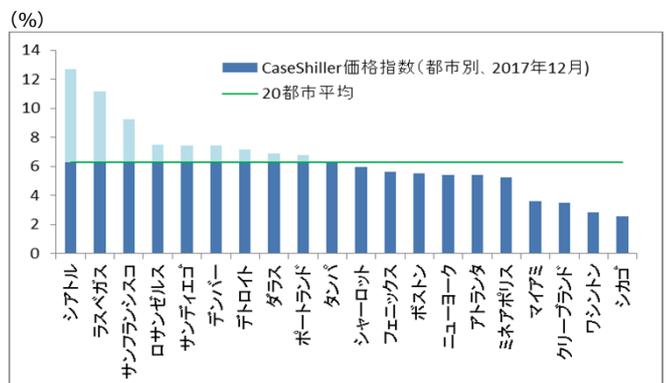
【図1】住宅価格と賃金上昇の差



【図2】米国30年ローン金利の推移



【図3】米国の都市別の住宅価格上昇率



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