

Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

May 14, 2018

1. 為替相場概況

中東情勢の悪化を懸念しドル円は伸び悩む展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円は、米朝首脳会談に向けた朝鮮半島の地政学リスク後退や、米債利回りの上昇からドル買いの流れとなった。8日にトランプ米大統領がイラン核合意からの離脱と同国に対する経済制裁を再開することを発表すると一時ドルは売られたものの、9日には原油価格の上昇や米債利回りの上昇を背景にドル円は109円台後半まで急伸。10日には、米朝首脳会談が6月12日にシンガポールで開催されることが報じられると更にリスクオフムードが後退し110円台を示現した。しかしその後発表された米CPIが市場予想を下回り、米追加利上げ加速期待が後退したことから米債利回りが低下し、ドル売りが進んだことから109円台前半まで円高に進行しそのまま週の取引を終えた。今週のドル円は伸び悩む展開か。米債利回りや原油価格の上昇に加え、武田やリクルートによる海外企業の買収もドル円を支える材料となると思われるが、15日に発表される米小売売上高が、市場予想を下回る結果であればドルの買いを弱める要因となるだろう。更に米のイラン核合意離脱の影響から中東情勢の悪化も懸念され、地政学リスクの増大からリスク回避的なドル売り円買いが広がる可能性もあり注意したい。

(市場営業部/川合)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/15(火)	(米国) 4月小売売上高	0.3%
5/16(水)	(日本) 1-3月GDP(前期比)	0.0%
5/16(水)	(欧州) 4月HICP	1.2%
5/16(水)	(欧州) ドラギECB総裁発言	-
5/18(金)	(日本) 4月CPI	0.8%

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 - 111.00	日本のGDP・CPIの数字による高下よりも、本邦企業の海外企業買収に絡む円売りフローに注意したい。
川合隆行	108.50 - 110.50	日米貿易不均衡是正への圧力や中東情勢の悪化による地政学リスクの懸念から上値は重い展開か。

3. 今週のトピックス

最近の超長期債動向について

超長期債の需給良好。海外金利上昇も、円金利の上昇圧力は限定的か。

中央銀行の金融政策の違いが鮮明に

米国・欧州の中央銀行は、緩和的な金融政策から、正常化へと舵をきっている。特にFRBは、買入資産の圧縮と政策金利の引き上げを着実に進めている。

一方、日銀については黒田総裁も2期目に入り、引き続きイールドカーブコントロール(以下、YCC)を実施しており、そのスタンスに変更はない。

YCCは、10年以下の金利をコントロールする事(短期金利▲0.1%、長期金利0.1%)に主眼が置かれているが、グローバルに金利上昇圧力が強まる中、従前は相関が見られていた米国10年債利回り(YCC外の超長期ゾーンの金利の動きに2018年2月以降、乖離が生じている。【図1】

2018年1月、日銀は超長期ゾーンの買入オペ金額を減額したが、海外金利上昇局面での減額だった事もあり、海外勢からYCCの修正と受け止められ、円金利の上昇に繋がった。その後日銀は1月末と2月上旬に買入オペ金額の増額や指値オペを相次いで実施。円債市場では、日銀の政策スタンスの継続が改めて強く意識され、債券買いに安心感が広がった。その後、期末需要も加わり、円金利全般に低下圧力が強まった。

今年度に入り、米金利が3%を超える場面では、円金利も上昇したが、引き続きYCCが意識され、その上昇幅は限定的に留まっている。今後も海外金利の上昇が、円金利に波及する場面はありそうだが、日銀のYCCは不変であり、買入オペの減額等が無い限り、その影響は限定的に留まるだろう。

超長期債利回り、低下基調

2018年1月～3月、超長期ゾーンの円金利は低下基調となっているが、需給面については、生損保や農林系金融機関が当該ゾーンを積極的に積み増している。【図2】

農林系については、絶対金利の欲しさから、超長期ゾーンへの投資を積極的に行っていると思われる。

生損保については、マイナス金利以降、外債投資を積極的に行ってきたが、米金利の上昇に伴うドル円のベースコストの上昇によって、外債投資の妙味が薄れている事が背景にありそう。直近では米債10年のヘッジコスト考慮後の利回りは、超長期債と遜色無いレベルまで低下している事、2018年度運用計画では一部の生損保は国債積み増しの方針である事を勘案すると、今後、超長期債の利回りが上昇する場面では、生損保の押し目買いが入る可能性も充分考えられるだろう。

都市銀行、売り越しから買い越しへ

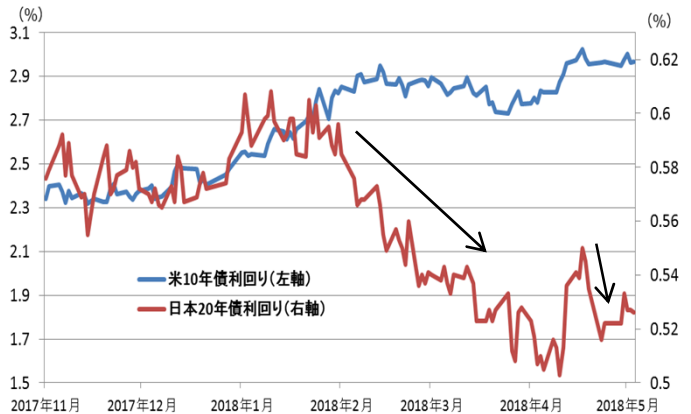
生損保・農林系以外でも、超長期債を積み増す動きが出てきている。特に、都市銀行は2016年度は売り越しとなっていたものの、2017年度は買い越しに転じている。要因としては生損保と同様に、外債投資への妙味が薄れ、国内の超長期債に余剰資金を移したものと思われる。

また海外勢についても、都銀同様に超長期債を積み増しており、引き続き当該ゾーンの購入意欲は強い。

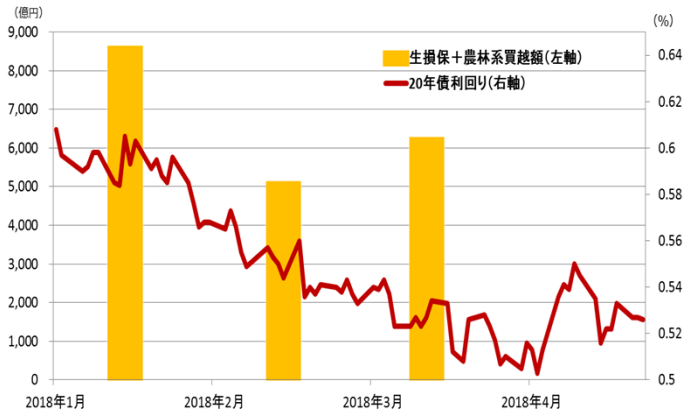
財務省の発行計画によると、今期の超長期債の発行量は前期比減少する計画となっており、米金利の動向が不透明な状況下、需給は底堅く推移し、超長期ゾーンの金利は今後も低下基調となりそう。

(市場営業部/福永)

20年債利回りと米10年債利回りの推移【図1】

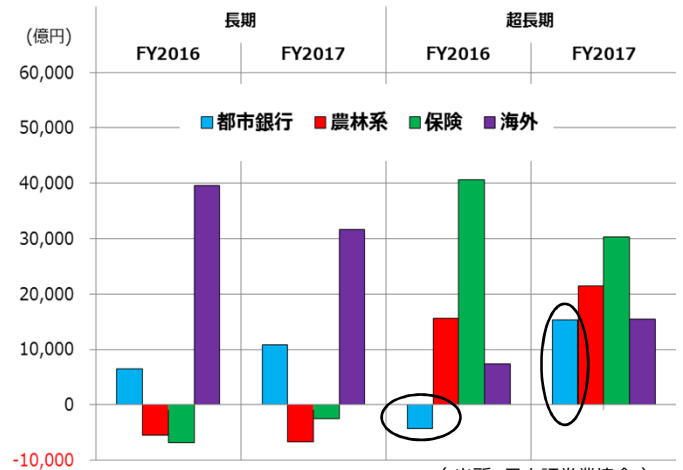


超長期債の買越額 (2018年1月～3月) と利回り推移【図2】



(以上、出所 Bloomberg、日本証券業協会)

投資家別買越額(FY2016～FY2017)【図3】



(出所 日本証券業協会)

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