

Weekly Market Report

Sep 17, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

注目のFOMCでは利下げ幅0.25%は織り込み済み。利下げ幅0.5%では相応の円高要因。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、週を通してドル買いが優勢の展開となった。米トランプ大統領が対中追加関税を延期したことや、中国が米農産物輸入の前倒しを検討しているとの報道もあり、米中通商問題に対する過度な警戒感が後退し、米主要株価指数と長期金利が大幅に上昇。週初106円台後半でスタートしたドル円相場は、108円台前半まで円安進行し越週している。先週注目されたECBは、マイナス金利の深掘り・QE再開が発表され、やや円高進行場面も見られたが影響は限定的であった。週明け16日未明には「サウジアラビア石油施設が攻撃された」との報道から原油価格が急騰、ドル円相場は一時107円台半ばまで円高進行するも、17日の東京オープニング時においては、108円台前半まで値を戻している。今週の注目材料はFOMC（17日～18日）と日銀会合（18日～19日）。FOMCにおいては、今月6日にパウエル議長が「景気拡大維持のために適切に行動する」と発言していることを踏まえ、0.25%の利下げは織り込み済み。もし、利下げ幅が0.5%であった場合には相応のサプライズとなりドル・円高要因となろう。（市場営業部/山添）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
9/17(火) -18(水)	(米) FOMC	-
9/18(水) -19(木)	(日) 日銀金融政策決定会合	-
9/18(水)	(米) 住宅着工件数	125.0万件
9/19(木)	(米) フィラデルフィア連銀指数	10.5
9/19(木)	(米) 新規失業保険申請件数	21.5万件

USD/JPY (5年間)



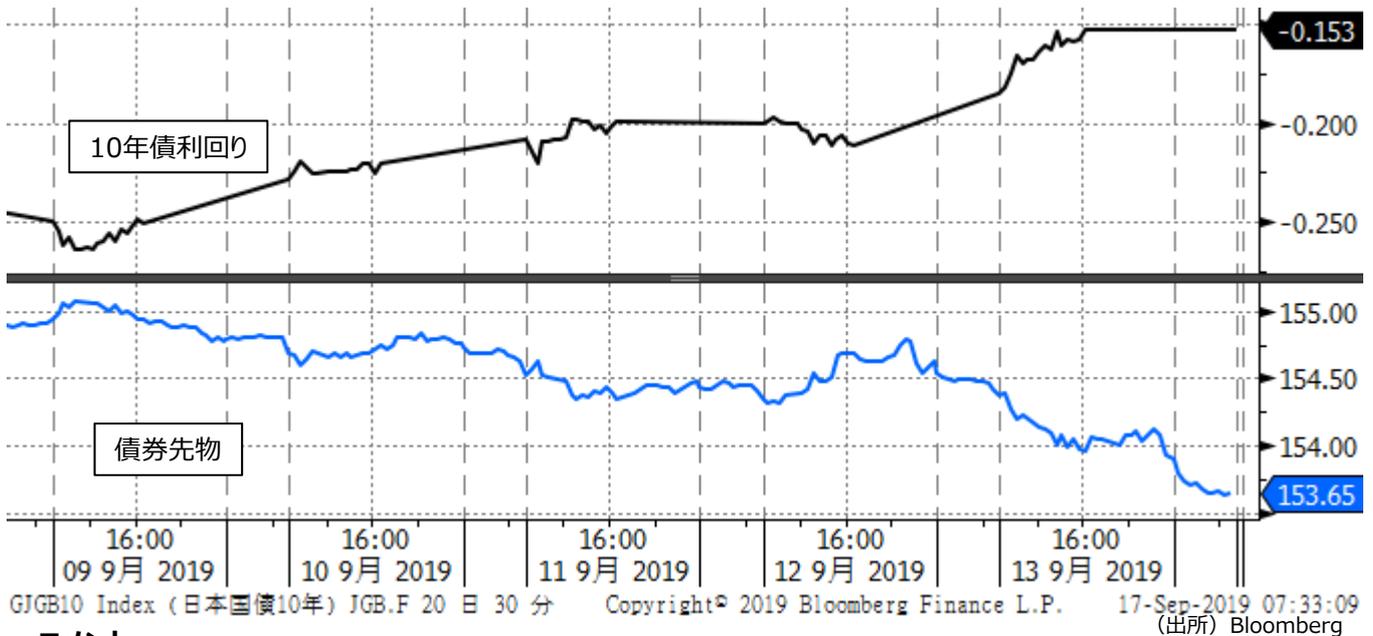
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
今村仁	106.00 - 109.00	FOMCは25bpの利下げで鉄板か？プロダクト価格への織り込みは万全。週末のリスクOFFの相場への影響は軽微と見る。
梅村隼人	106.50 - 109.50	FOMCにおける25bpの利下げは織り込み済み。加えて地政学リスク、日銀金融決定会合等でのサプライズには注視したい。

2. 円金利相場概況

今週のFOMCで利下げ継続の意思が確認できれば、再びグローバルに金利低下する展開へ

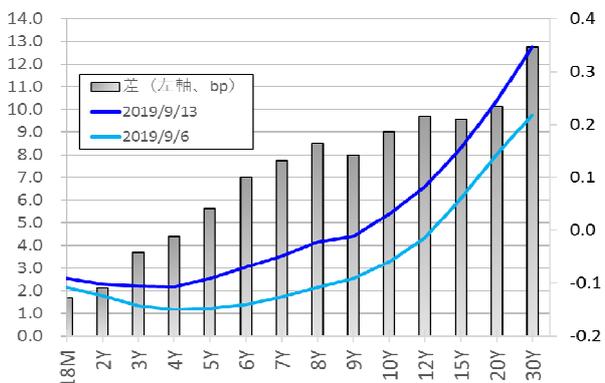
10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



コメント

先週の円金利相場はリスクオフムードの後退によりグローバルに債券売りが強まり、全ゾーンにおいて金利上昇する展開となった。米中貿易問題に対する楽観的な見方が広がりつつある中、英国においてハードブレグジットを回避する法案が成立したことも追い風となり、前週からの債券売りの流れを継続。12日のECB理事会では中銀預金金利を0.1bps引き下げマイナス0.5%とし、11月の債券購入(QE)再開を決定。リスクアセット上昇に弾みをつけ、金利上昇を加速させた格好。10年国債利回りは週間で約10bps上昇し、マイナス0.15%台で週の取引を終えた。一方、イールドカーブは長期から超長期ゾーンにかけて金利上昇が顕著となり、ベア・スティープ化した。今週はFOMC、日銀会合が予定されており、その結果に注目が集まる。9月に入ってからポジション調整で投資家は身軽になっていると想定されることから、FOMCで利下げ継続の意思が確認できれば、再びグローバルに金利低下する展開を予想する。(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 (5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
吉岡博紀	▲0.20% - ▲0.10%	FOMCや日銀政策決定会合と今週は中央銀行の重要イベントが集中しており、円金利については動意を欠く展開を予想。
小野口裕美子	▲0.20% - ▲0.12%	今週はFOMCや日銀決定会合などイベント目白押しで積極的には動きづらいが、これまでのリスクオフの反動が出やすい地合いか。

3. 今週のトピックス

日本株回復のカギは？

東証一部の出来高は低調で推移。出来高回復が日本株回復のキーとなりそう。

先月不安に包まれた日本株市場

8月の日本株市場は、米中貿易交渉の後退、香港のデモ、ブレクジット等の政治的混乱により、経済環境の先行き不透明感が強まり、下押し圧力となった。また、債券市場では金利が急低下した。数ヶ月前までの金利低下は、株式市場のサポート要員であると好感され株式市場に好影響を与えていたが、ここもとの日本と欧州におけるマイナス金利環境下での金利低下は、市場の副作用の警戒を強め、米10年債利回りの1.5%割れは、世界の景気を牽引している米国経済の失速を予感させる形となり、株式市場に負の力として働いた。結果、日本株はレンジを切り下げ、日経平均株価は一時20,000円近辺まで低下する場面があった。

市場が低体温症？

株式市場の急落時は出来高が急増し、ボラティリティが上昇するのが通常の流れである。先月の急落時、東証一部の出来高は増加をしたものの、大商いの目安とされる3兆円には届かず、その後は徐々に出来高が減少。さらに今月に入ってから、その出来高が約5年強ぶりとなる1兆3千億円台まで減少してしまった。

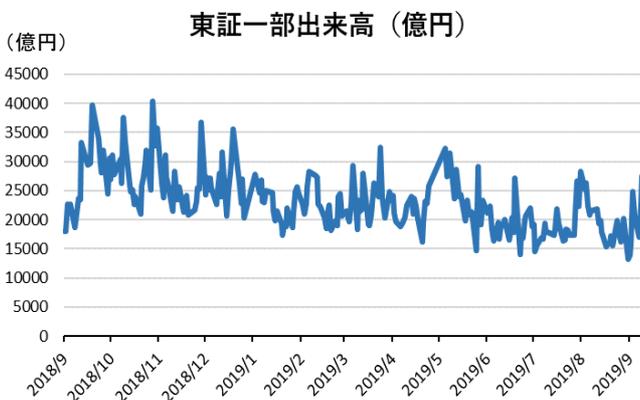
株式市場の出来高は、東証一部で3兆円を超えると多いと認識され、過去には4兆円を超えるような取引日も散見されていたが、今年に入り3兆円を超える取引日は数日のみで、出来高がない日が続いている状況【図①ご参照】となっており、「出来高は市場の体温計」という表現がなされることがあるが、日本の株式市場は低体温症になっている、という状況である。

出来高の増加が回復のカギか

8月の出来高が減少するにつれ、日経平均株価は反発力を失い、レンジを切り下げて、20,000円～21,000円で推移するようになった。減少理由としては、「債券市場に主役が奪われた」、「消費増税の前に買い手不在」などが聞かれるが、5年強ぶりの低水準を説明するには十分とは言えず、様々な要因が絡み合っ、商いを見送っている、あるいは興味がなくなっているということが実情だと考えられる。

その後、今月5日に、日本株は急反発、日経平均株価が21,000円を回復する場面【図②ご参照】では、東証一部の出来高も約2兆4800億円と久々の2兆円半ばの出来高を記録した。買い戻しがメインであると聞かれる中でも、債券市場において金利低下が一服したところで、株式市場に資金が戻ってきているとの声も聞かせる。欧米の株式市場に比べて、戻りが鈍い日本株であるが、言い換えれば「割安に放置されている」とも考えられるため、上昇余地はあると言えよう。然しながら、いくら割安でも買い手不在では値上がりしようがなく、日本株回復のカギを握るのは、買い手が戻ってきているサインとなる出来高の回復、ということになるだろう。出来高が増加し、かつ継続していくかに注目したい。

【図①】東証一部出来高（億円）



（出所：Bloomberg,あおぞら銀行加工）

【図②】日経平均株価過去1年（円）



（出所：Bloomberg,あおぞら銀行加工）

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