

Weekly Market Report

Oct 7, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米景気後退懸念がドル円の重しに。米中貿易問題に加え、FOMC議事録に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は、週前半に108円台半ばまで上昇する場面があったものの、米景況指数の悪化を受け、米国経済の後退懸念から週後半にかけて円高ドル安が進行する展開となった。週初は独CPIの結果を受けユーロが下落。総じてドル高の展開となり、ドル円は1日に週間高値となる108.47円を示現。しかし、同日NY時間に発表されたISM製造業指数が事前予想を大幅に下回る結果になったことを受け、米株の下落に伴いドル円も急落。週半ばから後半にかけては、ISM非製造業指数の悪化を受け、米景気後退懸念が一段と高まり更なるドル安が進行。3日には週間安値となる106.48円を示現している。4日の米雇用統計は強弱入り混じる内容であり、発表後に上昇する場面も見られたが勢いは続かず、結局ドル円は106円台後半で週の取引を終えている。今週のドル円相場は、前週に続き米景気後退懸念から、軟調な地合いを予想する。米経済指標の結果を受け、再びFRBの金融政策に注目が集まる。パウエル議長発言やFOMC議事要旨の内容には注視をしたい。

(市場営業部/梅村)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/8(火)	(日) 国際収支・貿易収支	365億円
10/8(火)	(米) パウエル議長講演	
10/9(水)	(米) FOMC議事要旨	
10/10(木)	(米) CPI除食品I初年* (前年比)	2.4%
10/11(金)	(米) ミシガン大消費マインド	92

USD/JPY (5年間)



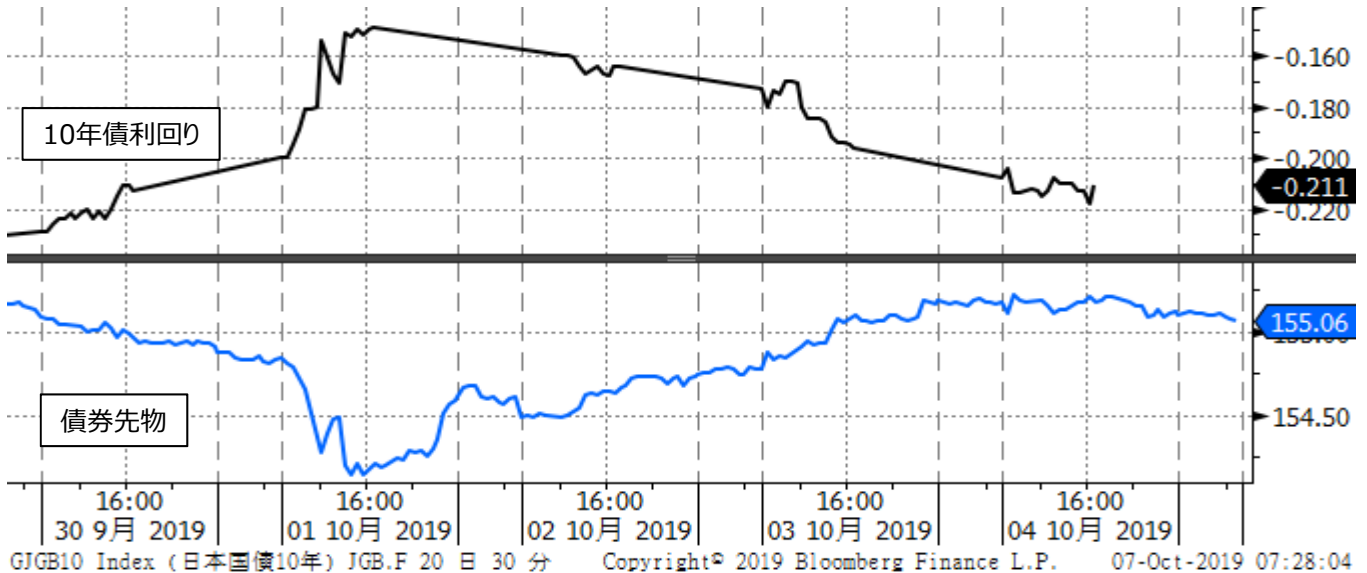
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
牧野 剛	105.90 - 107.50	米重要イベントを通過し、市場の関心は再び米中問題へ。10日から予定されている米中閣僚級協議に注目したい。
山添進一	106.00 - 107.30	米中通商協議への警戒感、香港抗議デモの激化、サウジとイランの軍事衝突等のリスク要因が上値を抑える展開。

2. 円金利相場概況

世界的な景気減速懸念から、当面金利低下圧力は継続か。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

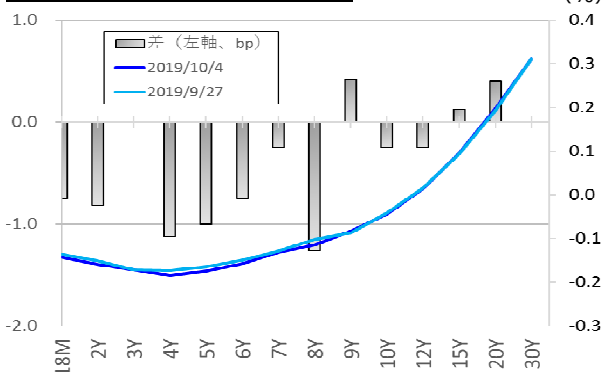
(出所) Bloomberg

先週の円長期金利（10年債利回り）は週前半に上昇したものの、後半にかけ低下圧力が強くなり、週初の低水準まで戻す展開となった。週初は日銀が国債買入オペ計画で減額姿勢を強めるとの思惑から金利が上昇してスタート。1日には10年債入札が不調な結果となった事から債券が売られ、更に金利が上昇する展開となった。しかし海外時間には米ISM製造業指数が47.8と予想を大幅に下回る結果となった事をきっかけに、米国の景気減速懸念の高まりからリスクオフムードが拡大。その後も米ADP雇用統計や、米ISM非製造業指数の低調な結果が続き、米債券価格が上昇したことにつられて国内債券価格が上昇し国内金利は低下した。結果、週前半に上昇した分を後半で全て戻し▲0.211%で週の取引を終えた。

今週は4日に発表された米雇用統計も予想を下回る低調な結果となったことから、世界経済の成長減速懸念からのリスクオフムードが引き続き継続するだろう。米利下げ観測も高まっている事から今後の世界的な利下げの流れは変わらず、国内金利についても引き続き低下圧力がかけられ、当面は低水準で推移すると予想される。

(市場営業部/川合)

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
高野 一步	▲0.25% - ▲0.19%	先週末の米雇用統計はまずまずの結果であったが、景気減速懸念は払拭されておらず、金利低下の形勢は継続する見込み。
小野口裕美子	▲0.23% - ▲0.19%	日銀オペ減額に対する警戒感はまだ強いつつも、世界的景気減速懸念による金利低下の流れを追う展開継続となりそう。

3. 今週のトピック

国内の設備投資動向アップデート

製造業の設備投資は弱含むが、ソフトウェア投資は底堅く推移

国内設備投資額は非製造業によって下支え

財務省の法人企業統計によると、2019年4-6月期の全産業ベースの設備投資（含むソフトウェア）は前年同期比+1.9%と11四半期連続で増加したものの、1-3月期（同+6.1%）からは伸び率が低下した【図1】。業種別で見ると、製造業は自動運転やEVなどに対応する投資により2018年は堅調に推移していたが、足元では米中貿易摩擦の激化などの影響を受け、8四半期ぶりのマイナスとなった。一方、非製造業は人手不足を背景に、省力化・省人化投資等が継続し、4-6月期は同+7.0%と堅調に推移している。

内外需の低下により製造業は苦戦

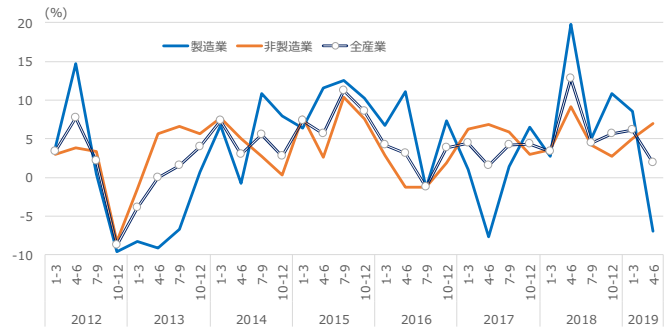
設備投資の先行指標とされる機械受注の主要業種の推移（3ヶ月移動平均）を見ると、金融危機後から上昇を牽引してきた汎用機械や自動車・部品などが足元弱含んでいる【図2】。中国経済減速の影響を受けやすい汎用機械の受注は2017年前半の水準まで低下した。世界的なスマートフォンの出荷台数の減速の影響を受け、電気機械の受注も減少していたが、足元では受注は増加しており、半導体需要の減少一服を背景に持ち直しが継続できるか注視したい。

工作機械受注は中国などでの人手不足や賃金の上昇に伴う自動化投資の拡大に加え、微細な加工が必要とされるEV、スマートフォンでの有機ELの使用の広がりを受け、高性能機械への需要が高まった事から、2018年は1兆8千億円を超える水準まで拡大した【図3】。しかし、中国自動車向け需要の低迷や半導体需要の減少などから内需・外需ともに18年後半から受注は足元まで低下傾向にある。受注額の3ヵ月移動平均で見ても、景況感の良し悪しの境目とされる1,000億円を割れた。国内では、円高などのマクロ環境悪化と先行きの不透明感から自動車関連の受注が下振れている。

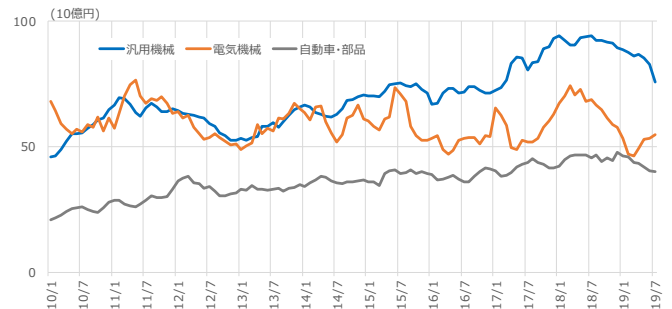
ソフトウェア・5G関連投資が底支え

10月1日に発表された日銀短観によれば2019年度ソフトウェア投資計画額は前年度比+13.1%、6月調査比+0.6%上方修正された。製造業は、自動車・機械・食品・化学などでスマート工場などIoT関連投資需要、基幹システム刷新需要が旺盛。金融機関ではフィンテックや新決済サービス需要対応などを背景に投資意欲は強い。また、IT化が遅れているとされる中堅・中小企業はIT投資を強めてきていると見受けられる。今後は、2020年春の商用化が予定されている5Gの通信インフラ整備への投資が本格化する。携帯各社は総務省提出計画より前倒しで5G基地局整備を実施すると見られ、国内設備投資の底上げが期待される。

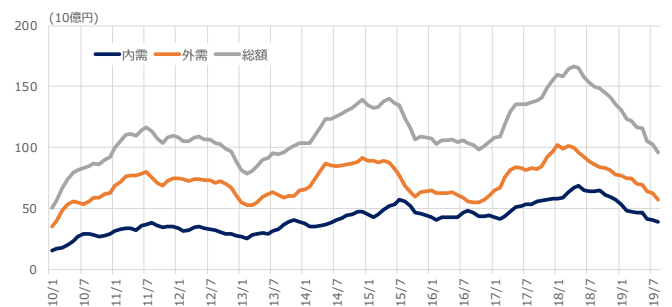
【図1】国内設備投資動向（出所：法人企業統計、前年同期比）



【図2】機械受注：主要業種推移（出所：内閣府、3ヵ月移動平均）



【図3】工作機械受注（出所：日本工作機械工業、3ヵ月移動平均）



【図4】ソフトウェア投資額（出所：日銀短観）

(前年度比：%)	実績				20.3期計画	
	16.3期	17.3期	18.3期	19.3期	9月調査	修正率 6月→9月
金融含む全産業	7.8	3.9	8.5	-0.4	13.1	0.6
<業種別>						
製造業	3.9	-5.1	6.3	6.1	17.2	2.0
非製造業	0.0	5.6	7.5	3.6	10.9	-1.0
金融機関	32.4	8.8	11.2	-9.8	13.7	2.2
<製造・非製造・規模別>						
大企業	0.2	3.7	6.8	3.7	9.6	-0.8
中堅企業	12.9	-8.9	12.8	14.1	22.3	2.2
中小企業	-7.9	7.3	1.9	-5.6	29.4	2.7

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