

Weekly Market Report

Nov 25, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米中通商問題の先行き見極め姿勢が強い中、動きの鈍い展開を予想

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円は、週初に円安が進んだものの直ぐに急落し、以降は50銭程度の狭いレンジで推移する展開となった。16日(土)に行われた米中高官レベルの電話会議が「建設的な議論であった」との報道が流れた事で、週明けから米中関係進展への期待感が高まりドル円は109.07円まで上昇したものの、同日NY時間に「米中貿易協議について中国政府のムードは悲観的」である旨が伝えられ、108円台半ばまで反落した。週中には香港民主主義・人権法案を米上院が可決した事に中国が報復を警告。それに対しトランプ米大統領が、米中協議が合意に至らない場合、更に対中関税を引き上げると述べた為、週最安値である108.28円までドルが売られた。その後も米中通商問題の不透明感が広がり狭いレンジで推移し108.62円で週の取引を終えた。今週も引き続き、米中通商問題に注目が集まるだろう。米中についての報道が二転三転している状況から、先行き不透明感は拭えず、上値は重い展開が続くと予想する。但し、米中について合意に向けた明確な進展が見られればリスクオンに反転する可能性もあり展開に注意したい。

(市場営業部/川合)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/25(月)	(独) IFO景況感指数	95.0
11/26(火)	(米) パウエル米FRB議長講演	-
11/27(水)	(米) 7-9GDP改定値	1.9%
11/27(水)	(米) 10月PCEコアデフレーター	1.7%
11/29(金)	(欧) 11月HICコア	1.2%

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
山添進一	107.80 - 109.80	引継ぎ方向感の出づらいつ展開を予想。米中通商協議、トランプ弾劾公聴会、香港関連の報道に注目したい。
坂本涼	108.00 - 109.50	材料難でもみ合う展開を予想。タイミングの読めない米中通商問題のヘッドラインには引き続き注意が必要。

2. 円金利相場概況

合意は早くても来年初とのことだが、引続き米中通商協議ヘッドラインに一喜一憂する展開に。

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright © 2019 Bloomberg Finance L.P. 25-Nov-2019 07:25:34

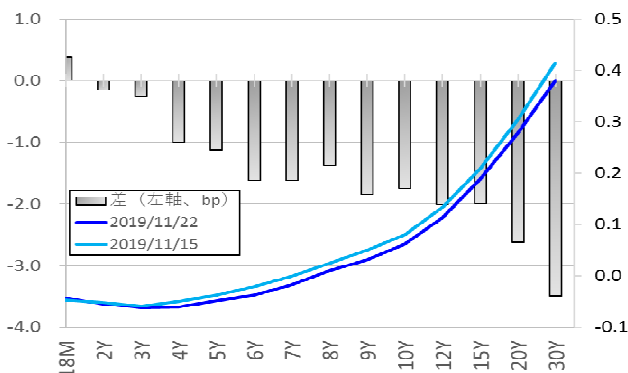
(出所) Bloomberg

コメント

先週の長期金利(10年)は、週初から低下余地を探る展開が続いたものの、週末にかけて値を戻した。週初は、前週末を若干下回る▲0.079%でスタートするも、米中通商協議を巡る中国側スタンスに関する悲観的ヘッドラインを受け、リスクオフの円債買いが優勢に。週中は、Twitterでのトランプ大統領によるFRBへの金利引下げ発言を含めた米長期金利の上昇一服感や、本邦20年債入札の堅調な結果を背景に、21日に週間最安値▲0.125%をタッチ。だが、その後、中国側より対米協議進捗を前向きに受け取れる発言が聞かれたことに加え、11月フィラデルフィア連銀指数など良好な米経済指標を横目に、週末は前週末比ほぼ同水準の▲0.074%で引けている。今週は、先週末夜の欧米PMIで改善が確認されたこともあり、引続き米中通商協議のヘッドラインに一喜一憂しながらも、若干の金利上昇を見込む。尚、週初の日銀オペと40年債入札に加え、週末発表の12月の長期債買入方針にも注目か。(市場営業部/鳥本)

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	▲0.125% - ▲0.05%	米中貿易問題に振り回される展開も、需給環境良好で一定の押し目買いも期待出来る事から円金利の上昇余地は限定的。
廣瀬友絵	▲0.11% - ▲0.05%	米中貿易交渉が進展となれば金利の低下圧力は弱まると想定されるが、不透明感は強く、米中の動向をにらみながらの展開か。

米国株式トピックス

半導体株式指数から見る5G市場の先行きと米中覇権争い

「Sox指数と半導体市場」

フィラデルフィア半導体指数は「SOX指数」とも呼ばれ、Nasdaq PHLXが算出、公表する半導体の設計、製造、販売、流通を手がける企業の株式で構成される調整時価総額加重平均指数を指す。代表的な構成銘柄としては、Intel、NVIDIA、Broadcom、QUALCOMM、AMDなどが挙げられ、全30銘柄で構成されている。SOX指数は1993年12月1日を基準値100として算出されており、直近は1690ポイント（11/22時点）を記録している。（図1参照）近年のIoTや5G関連などのハイテク企業の代表的な指数として日々注目されていることに加え、年々時価総額も増加しており、（図2参照）世界経済の先行きを占う上でも非常に重要な指数と目されている。

「5G、データセンター市場の見通し」

世界の半導体メーカーが加盟するWSTS（世界半導体市場統計）は毎年5月、11月に世界の半導体市場予測会議を開催している。今年5月に行われた会議によると、2019年度は、米中貿易摩擦、Brexit等の世界経済の先行き不安から半導体市場は、▲12.1%のマイナス成長を予測している。しかし、2020年度は前年比5.4%のプラス成長を予想している。その主な要因とされるのが、5Gの普及とデータセンター市場の拡大に伴う需要増加である。

5Gの普及について、コンピューターネットワーク機器開発会社であるシスコシステムズによれば、モバイルトラフィック（モバイルデータの通信量）は2017年から2020年にかけて年平均成長率が46%に達すると予想している。これは、1か月あたりのモバイルトラフィックが2017年度の7倍となることを意味し、爆発的な増加量と言える。また、2020年度において5Gは平均的な4Gの約2.6倍のトラフィックを生成するとも予想している。上記の通り、今後5Gの普及によるデータ通信量の増加に伴い、半導体企業の需要は益々増加すると考えられる。

またデータセンター事業について、代表的な用途のひとつであるクラウドサービスの上位ベンダーであるAmazon、Microsoft、Googleなどが巨額の投資を行っており、市場規模も拡大を続けている。そのため今後も半導体市場の牽引役としての役割を果たすものと考えられている。

「今後の市場展望」

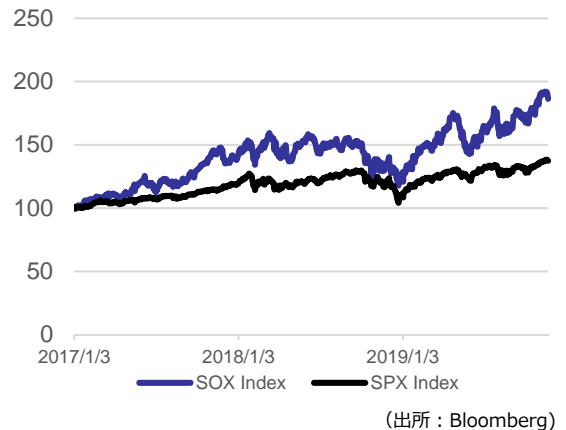
今年5月に米企業による中国の華為技術（ファーウェイ）への禁輸措置をトランプ大統領が発表したことは記憶に新しい。上述の通り、5Gは膨大なデータを生成するため、関連機器を製造する企業は、必然的に世界の通信業界において覇権を握ることとなる。トランプ大統領の政策は、5G規格において米企業のプレゼンス維持を目的としているものと考えられ、米中貿易協議において重要な協議事項となっている。

又、直近Intelが先月24日に発表した決算は、減収を予想していた市場予想に反して、売上高は四半期で過去最高を記録している。増収の主な要因となったのが、上述のデータセンター向けの半導体であった。また、今月15日にNVIDIAが発表した決算においても、データセンター向けの売上が伸びていると報告されている。

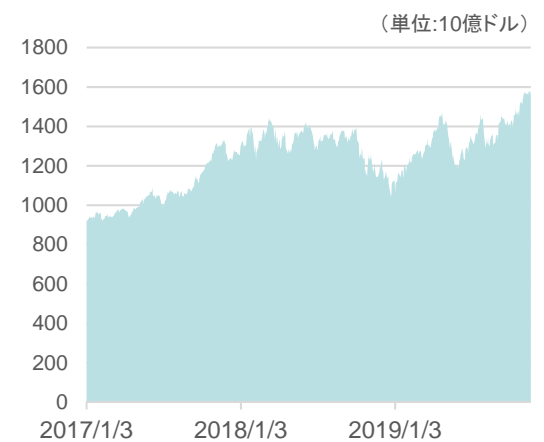
浮き沈みの激しい半導体市場であるが、5G本格普及、データセンターの市場の拡大を控えた現在は有望な成長産業であると考えられ、米中を中心に国家を巻き込んだ覇権争いは当面続きそうだ。

（市場営業部/梅村）

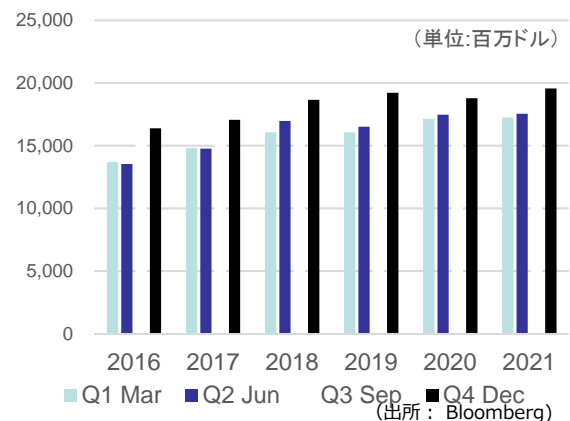
【図1】S&P500指数とSOX指数



【図2】SOX指数の時価総額推移



【図3】Intel 売上高推移（四半期ベース）



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