



Weekly Market Report

May 25, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

「アフターコロナ」と「米中関係の悪化」の綱引きによるレンジ相場の継続を予想

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週の米ドル円相場は107円台前半から108円台前半のレンジで推移した。世界的な経済活動再開の流れを好感した株高など「アフターコロナ」によるリスクオンが芽生え、週初は円安気味にスタート。19日には「日銀が臨時会合を開き、新たな資金供給手段を議論」との報道で円安が加速するも、新型コロナウイルスのワクチンに対する懐疑的な見方が浮上したことで、リスクオンムードに冷や水が浴びせられる展開となり、円安進行の流れは和らいだ。その後、アフターコロナへの期待感によるリスクオンと、米中関係の悪化によるリスクオフの綱引きによって方向感に欠ける展開となり、週末にかけて狭いレンジで推移し、結果107円台半ばで越週した。今週も方向感の醸成には至らず、レンジでの推移を予想。パウエルFRB議長らの発言が予定されており、追加の金融支援策に対する期待もありつつ、米中関係の悪化に怯える展開は続くものと予想する。

(市場営業部/高橋)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/28(木)	(米) GDP (1Q) 二次速報値	-4.8%
5/28(木)	(米) 耐久財受注	-18.0%
5/28(木)	(米) 新規失業保険申請件数	200万件
5/29(金)	(欧) CPIコア (前年比)	0.1%
5/29(金)	(米) PCEコアデフレーター	1.1%

USD/JPY (5年間)



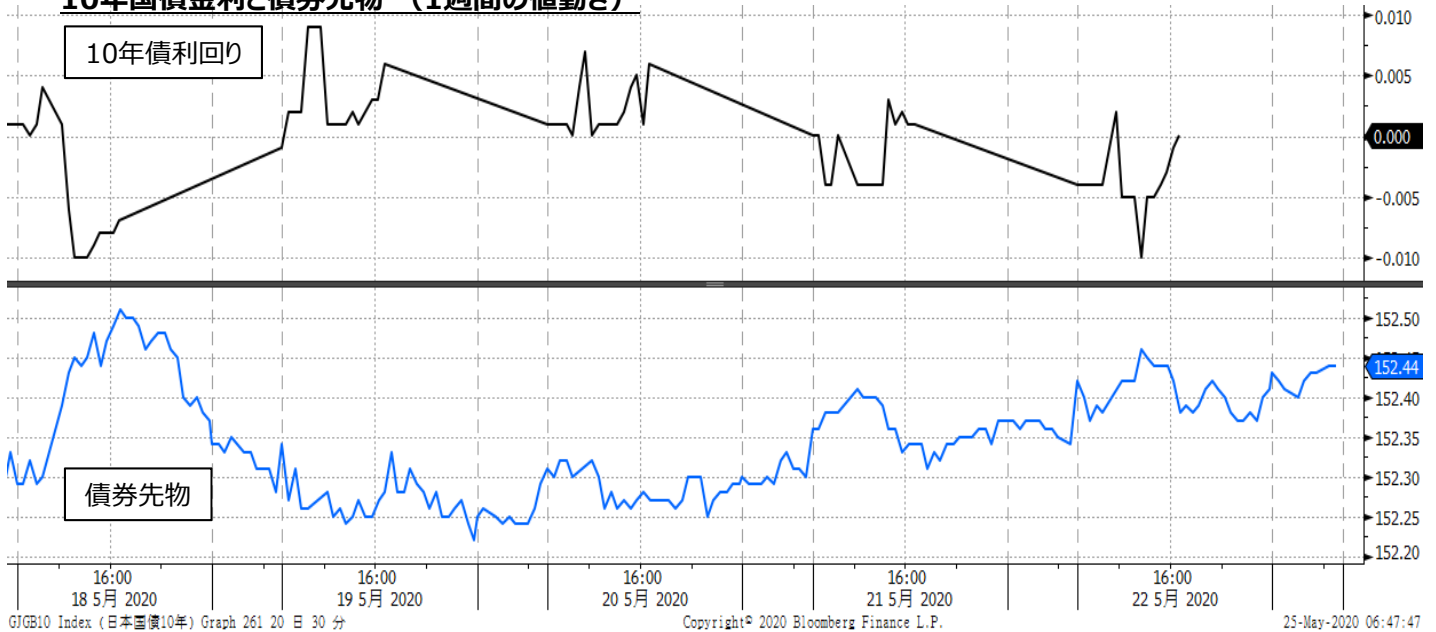
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山添進一	105.80 - 109.00	第二次米中貿易戦争への警戒感から上値の重い展開を予想。今週も新規失業保険申請件数などの程度増加するのかが注目。
梅村隼人	106.50 - 109.50	米国ワクチン開発期待より、ドル円の下値は限定的と予想。米中関係悪化が目下のリスク要因。米政府高官の発言には注視。

2. 円金利相場概況

長期金利は方向感が出づらく、狭いレンジで揉み合いが続く展開を予想

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

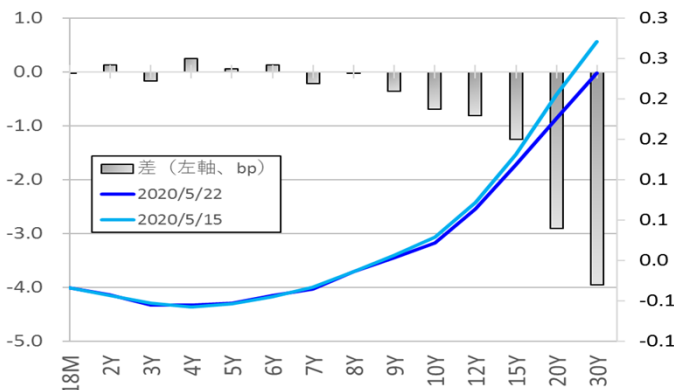


コメント

(出所) Bloomberg

先週の長期金利（10年国債利回り）は▲0.010%～0.010%の狭いレンジで推移。週初は、米国市場での長期金利が低下したことや5年債入札の結果が順調だったことを受け、長期金利は低下してスタート。週中にかけて、コロナウイルスのワクチン開発への期待感や第2次補正予算案の編成に伴う国債需給の悪化懸念により、長期金利は上昇した。その後、21日に行われた20年債入札が強い結果だったことで、円金利は低下基調へと転じ、週末は米国と中国の関係悪化懸念がさらに強まったことで、再びマイナス圏まで低下し越えた。コロナウイルス関連のヘッドラインや米中対立への警戒感によって長期金利は上昇しづらい展開が続く。今週も0.00%近傍での揉み合い継続を予想する。（市場営業部/辻本）

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	▲0.05% - 0.03%	投資家の買いや日銀オペを背景に債券の需給は良好であり、国債増発懸念による金利上昇圧力は限定的に留まるだろう。
廣瀬友絵	▲0.04% - 0.02%	新型コロナウイルスの懸念が続く中、米中対立への警戒も影響し、金利は上昇しにくい状況が続く展開を予想。

米国株式トピックス

SOX指数を通してみるコロナショックと半導体市場展望

「SOX指数について」

フィラデルフィア半導体株指数は「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1802.31ポイント（5/22時点）を記録している。近年は人工知能や次世代通信規格「5G」などへの期待感から、大きく上昇しており、米国株式の代表的な指数であるS&P500指数に比べても高パフォーマンスを記録している。

「新型コロナウイルスによる半導体市場への影響」

中国武漢市で発生した新型コロナウイルスは世界経済へ甚大な影響を与えた。世界で535万人以上が感染。特に米国では、世界最多の163万人以上の感染者数が確認され、死亡者数は9万人以上に上った。

米国では感染者の増加や都市封鎖措置による経済活動の停滞を受け、米主要指数が揃って30%以上の下落。SOX指数は1286.841とコロナショック前に比べて約35%の下落を記録した。しかしFRBが3月にFF金利の誘導目標を0～0.25%に切り下げを行い、同月末更に「無制限」QEを導入したことを受け、米国株式市場は急反発している。しかし、個別のパフォーマンスには大きな差がある。製造業などの組み入れが多いNYダウや米国小型株の代表指数であるラッセル2000は戻りが鈍い一方で、ハイテク指数とされる、NASDAQ総合、SOX指数は大きく切り返しており、NASDAQ総合指数は、昨年末を上回る水準で推移している。【図1】

新型コロナウイルスにより、大きく変化したのが、「働き方」の分野であり、リモートワークの普及である。その普及に伴い、「クラウドサービス」の利用が増加している。クラウド市場シェア1、2位のAmazon、Microsoftが発表した第1Qの決算は、クラウド事業の売上高がそれぞれ前年同期比33%、39%と大幅に増加しており、両社の株価はコロナショックからの立ち直りが早い。特にアマゾンでは5月21日に史上最高値である2525.45ドルを記録している。【図2】クラウドサービスの利用増加に伴い、データセンター向け半導体の需要が増加している。半導体企業のNVIDIAが5月21日に発表した今期第1Q（3月迄）の決算によると、データセンター事業の売上が前年同期比80%増加し、当該事業の売上が10億ドルを突破している。この数字は、クラウドサービスの需要が世界中で高まっていることを示しており、今後も更なる成長が予想される。

「今後の市場展望」

新型コロナウイルスは引き続き世界で猛威を振っている。米国をはじめとした世界の経済は大きな打撃を受け、米失業率は14.7%と戦後最悪を記録している。一方で株式や投資信託の待機資金である米国のMMF残高は前回のリーマンショック以来の高水準で推移しており【図3】、新型コロナウイルスが収束に向かえば、米主要指数が年初来高値を更新する可能性も充分高いと考えられる。今回の新型コロナウイルスがもたらした失業者数の増加や景況感の悪化などの負の影響に注目するだけでなく、新たに登場、普及したリモートワークや生活形態などを支える技術としてのSOX指数について今後の動向には引き続き注目していきたい。

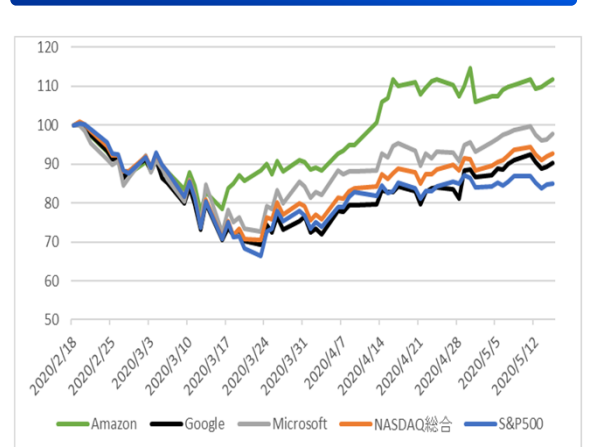
（市場営業部/梅村）

【図1】米主要株式指数とSOX指数（直近3カ月）



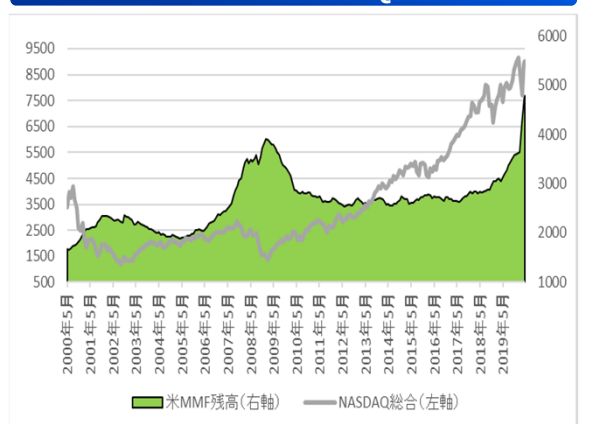
（出所：Bloomberg）

【図2】米主要IT企業株価と米主要指数推移



（出所：Bloomberg）

【図3】米MMF残高 NASDAQ総合株価推移



（出所：Bloomberg）

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