

Weekly Market Report

Apr 19, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米長期金利の低下にあわせてドル円も続落。今週は材料も少なく、限定的な動きとなるか。

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108.61円から109.77円のレンジで推移。前週同様、米国金利の低下を背景に1週間を通して米ドル安が進行し、ドル円はドル安円高方向に推移した。特に13日火曜日のJ&J社ワクチン接種停止勧告の報道をきっかけにマーケットがリスクオフの展開となり、米長期金利が大きく低下したことに加え、安全資産の円に買いが入ったことでドル円は大きく下落。週半ばには3週間ぶりの108円台へ突入した。週後半に米長期金利が続落するも、ドル円相場は下げ止まり108円台後半で推移し、108.77円で越週。今週のドル円相場は目立った経済指標の発表が少なく材料薄のなか続落が警戒される。足元の米長期金利は上昇が一服したうえに、米国の景気回復は既に織り込み済みのため、経済指標で多少強めの数字が出て金利上昇や為替に対する反応は限定的になると考えられる。(市場営業部/塚田)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/22(木)	(EU) ECB政策金利	0%
4/22(木)	(米国) 中古住宅販売件数	615万件
4/23(金)	(日本) 消費者物価指数	前年比 ▲0.2%
4/23(金)	(米国) マークイト製造業PMI	60.5
4/23(金)	(米国) 新築住宅販売件数	88.6万件

USD/JPY (5年間)



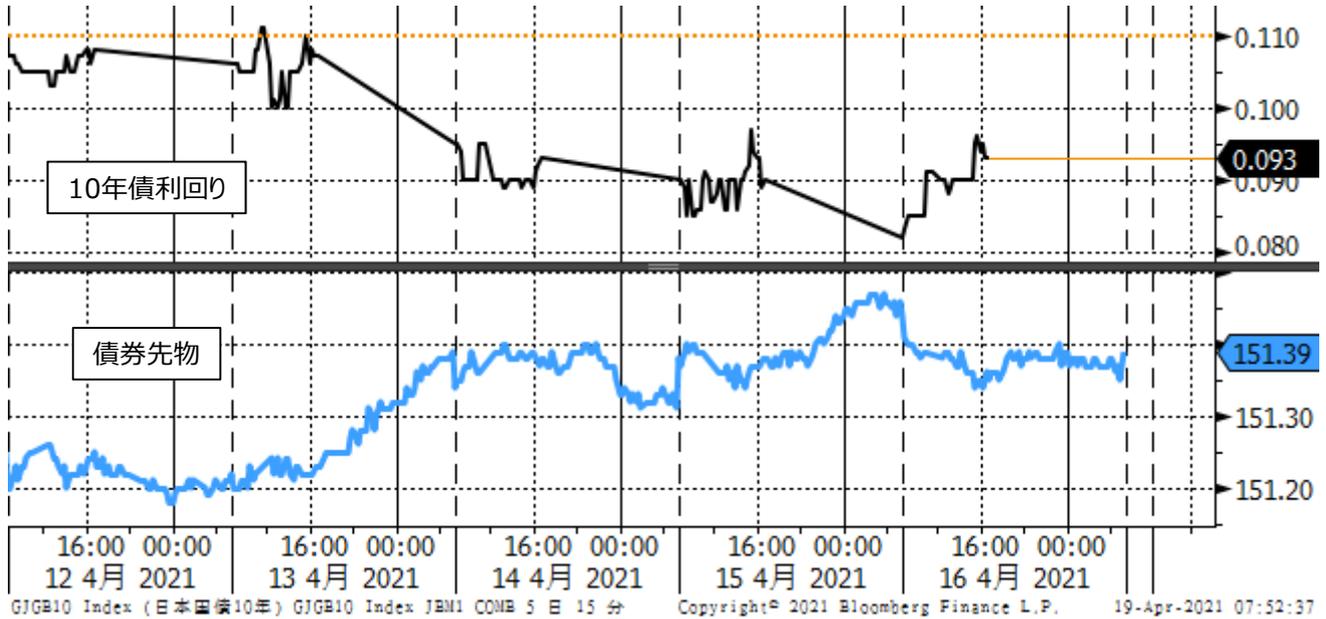
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	107.80 - 109.80	引き続きドル調整局面の中、今週のECB理事会でのユーロ高けん制発言有無やPEPPの方針次第ではドル高に転じるか。
三原大希	107.00 - 109.20	景気回復による米国長期金利上昇の一服感から、引き続きドル売り円買いの地合いが続くと予想。

2. 円金利相場概況

米国長期金利の上昇一服を受けて10年国債金利は低下基調か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

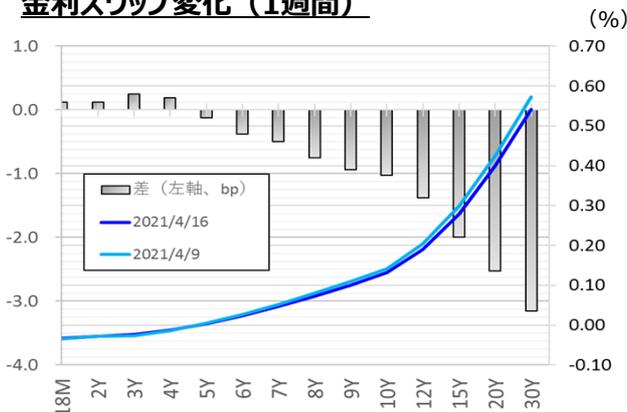


(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.08-0.11%のレンジで推移。週初は前週の強い米卸売物価指数を受けて10年国債金利は0.1%台で始まったが、米保健当局が血栓症の懸念からJ&Jのコロナワクチンの使用中止を勧告したことや米国30年国債の入札が強い結果だったことを受けて、週の後半にかけて円金利は低下しフルフラット化する展開となった。また、注目されていた米消費者物価指数や米小売売上高は予想以上に良好な数字となったものの、米国10年国債金利が機関投資家の買いや投機筋のショートカバーで1.5%台まで低下したことも円金利低下の後押しとなった。今週も米国長期金利の上昇一服を受けて10年国債金利は低下基調か。ただし、バイデン政権のインフラ投資計画への期待や米国における新型コロナウイルスワクチン接種の進展が米国金利の低下を抑制するほか、日銀による国債買入の減額に対する警戒感もあり、円金利の低下余地も限定的といえる。火曜日に実施される20年国債入札については投資家需要を背景に堅調な結果となりそうだ。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

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
正村光太郎	0.07% - 0.11%	火曜の20年入札は良好な需給環境にサポートされる見込み。週央にかけて各年限のオペも予定され、週を通して堅調な見通し。
伊豆浦有里恵	0.07% - 0.10%	債券相場は底堅くも上値追いには慎重姿勢か。20年国債入札、ECB理事会等の動向を見ながら、方向性を模索する展開。

3. 今週のトピックス

日米市場金利の見通し

円金利は低位安定を継続、日米金利差は拡大方向か。

直近の円金利動向

今年に入り、国内長期金利（10年債利回り）は、バイデン政権の1.9兆ドル規模の追加経済対策等を背景に米金利が大きく上昇し続けたことや、日銀が3月の政策点検で、長期金利の許容変動幅を広げるとの見方が嫌気され、2月26日に約5年ぶりの0.170%をタッチした。その後は日銀政策決定会合に関するヘッドラインに大きく反応し、3月に入ると上昇基調を維持している米金利とは反対に低下基調で推移。現在も0.08%～0.11%のレンジで小幅に推移している。

上昇基調を維持する米金利

米金利は、年初から3月末までに0.80%上昇している。2月にかけて、バイデン新政権の大規模な追加経済対策への期待感や国債増発懸念から金利は堅調に推移。その後3月に入っても米連邦公開市場委員会（FOMC）で現在の金融緩和政策を継続することや2023年末までゼロ金利政策が続くとの見通しが改めて示されたことを背景に【図2】、ワクチンの接種目標の引き上げや市場予想を上回る経済指標を受けた景気回復期待によって、米金利は上昇幅をさらに拡大させた。

今後の金利市場展開

米金利は、ワクチン接種による新型コロナウイルス終息への期待感やFRBによるテーパリング議論などの要因によってさらに上昇する可能性が残っている。パウエルFRB議長も、金利環境は依然として緩和的であり、無秩序な動きは見られないとし、足元の米金利上昇について追及しなかった。一方、米金利につられる形で上昇したユーロ圏の長期金利に対して欧州中央銀行（ECB）はパンデミック緊急買入プログラム（PEPP）の買い入れペースを拡大することを表明した。また日銀は、長期金利の許容変動幅を「±0.1%程度」から「0.25%程度」に拡大を明確化し、改めて長期金利の上昇局面では、政策によって抑制される状況を意識させた。これら各国中銀の政策によって長期金利上昇が抑制されれば、結果的に米国債券に資金が集まることで、米金利上昇の重しとなる可能性がある。

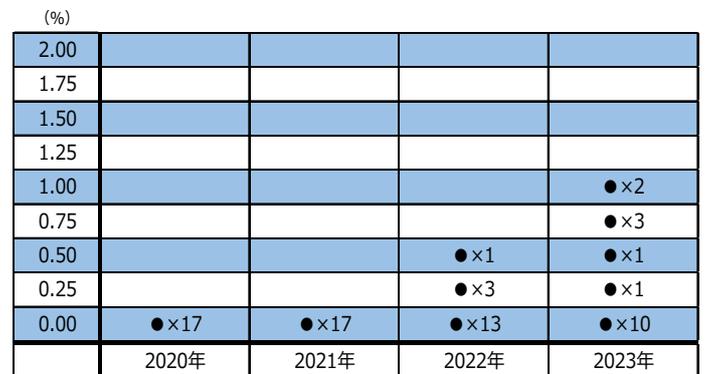
国内長期金利は、上述の日銀のスタンスや、国内景気の先行きに関して、米国に比べて景気回復が遅れていることから【図3】、上昇しづらい地合いが続いている。当面は、0.05%～0.15%のレンジで推移すると思料する。（市場営業部/辻本）

【図1】日米長期金利の推移（2021/1/1-2021/3/31）



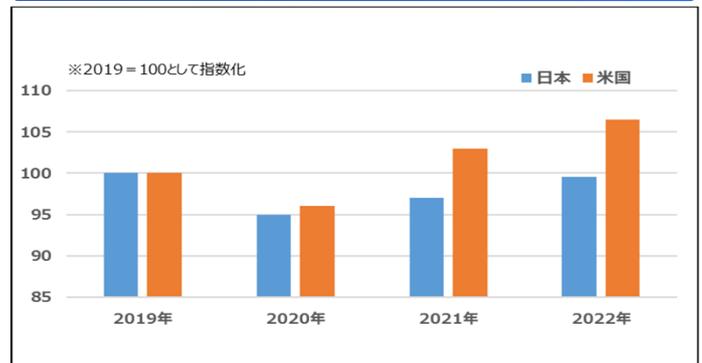
（出所：Bloomberg）

【図2】ドットチャート（2020年-2023年）



（出所 FRBのデータをもとに作成）

【図3】実質GDP見通し



（出所 OECDのデータをもとに作成）

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