

# Weekly Market Report

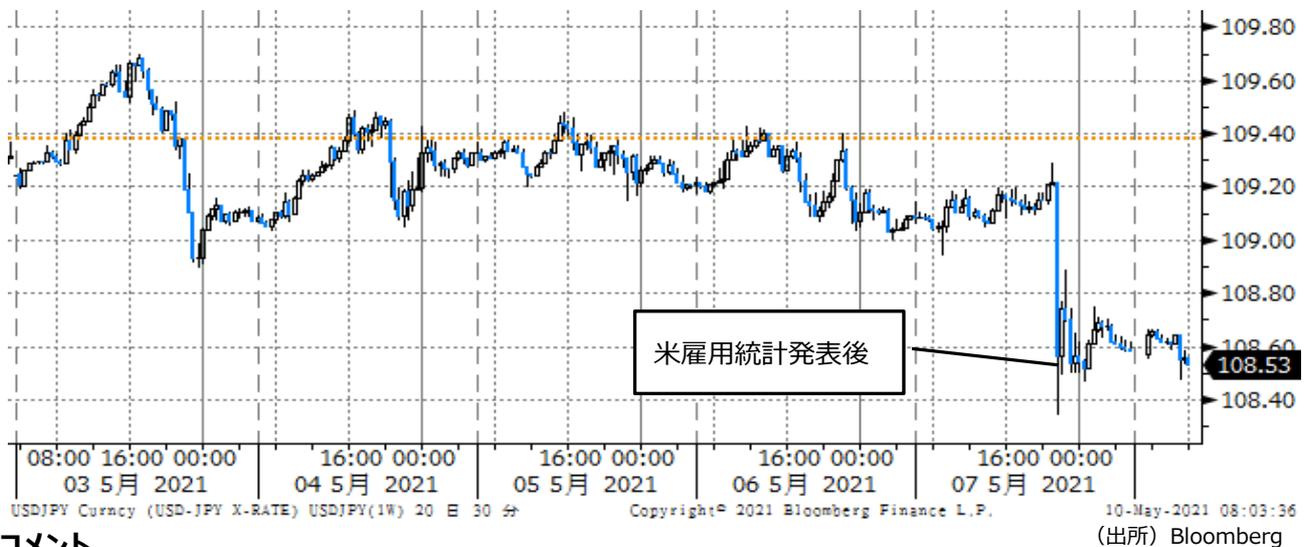
May 10, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

「利上げ期待一時後退も、引き続き重要経済指標に注目。」

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

先週のドル円相場は、週末の米雇用統計悪化による米利上げ期待の後退から円高ドル安に進行した。週初に発表されたISM製造業景況感指数が市場予想を下回る結果となり、ドル円相場は109円台を割り込んで急落。その後、イレレン米財務長官による「景気過熱を抑制するために金利上昇させる必要がある」との発言を受けて109円台半ばまで円安進行したが、本人からの火消し発言があり、マーケットへの反応は一時的なものに留まった。週末に発表された米雇用統計は市場予想を大幅に下回り、米長期金利の低下に伴って108円台半ばまで下落して越週。今週のドル円相場は、先週末の米雇用統計の結果を踏まえ、円高ドル安基調が警戒される中、重要な経済指標である米CPI、米PPI、米小売上高等の発表に注目したい。(市場営業部/山下)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/11(火)	(米国) プレイナードFRB理事の発言	
5/12(水)	(米国) 消費者物価指数(CPI)	0.2%
5/13(木)	(米国) 米生産者物価指数(PPI)	0.3%
5/14(金)	(米国) 小売売上高	1.0%
5/14(金)	(米国) ミシガン大学消費者信頼観指数	90.0%

### USD/JPY (5年間)



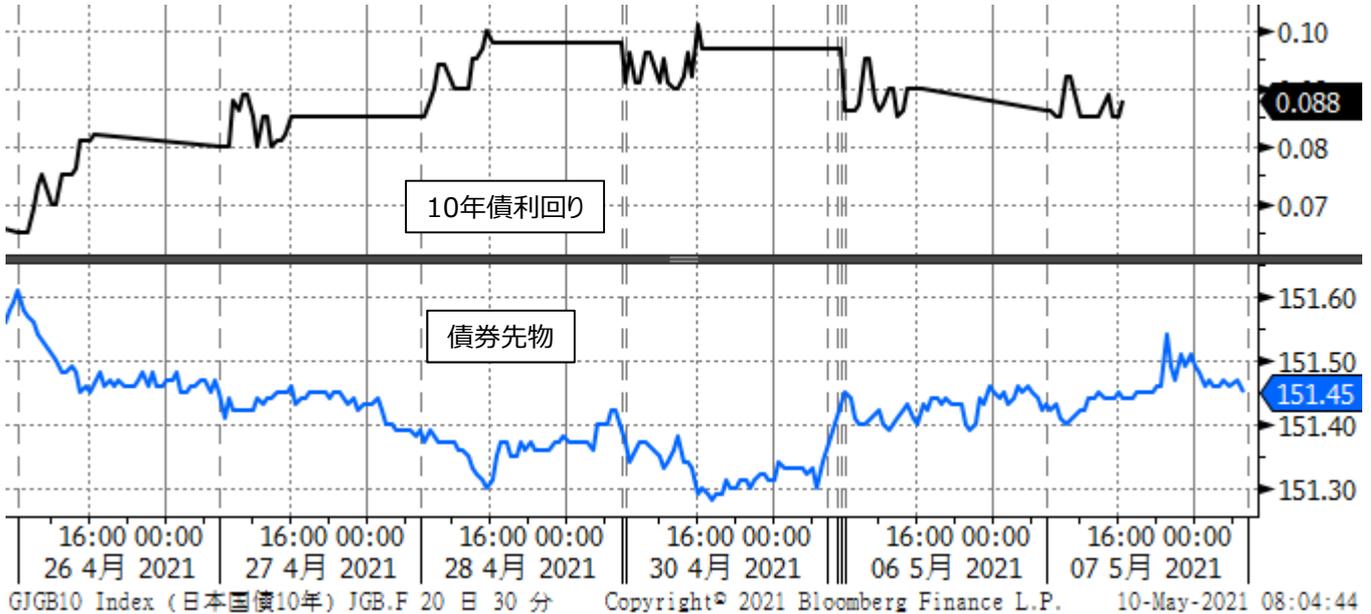
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	107.50 - 109.50	米テーパリング観測後退によるドル売りも底堅い展開を予想。米経済指標 (CPI・小売売上高) ・債券入札動向に注目。
三原大希	107.80 - 109.50	米3年/10年/30年債入札が予定されており、ドル円は米金利動向に追随する展開を予想。14日の米経済指標にも注目。

## 2. 円金利相場概況

円金利上昇は一服か、引き続き米長期金利動向に注目。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

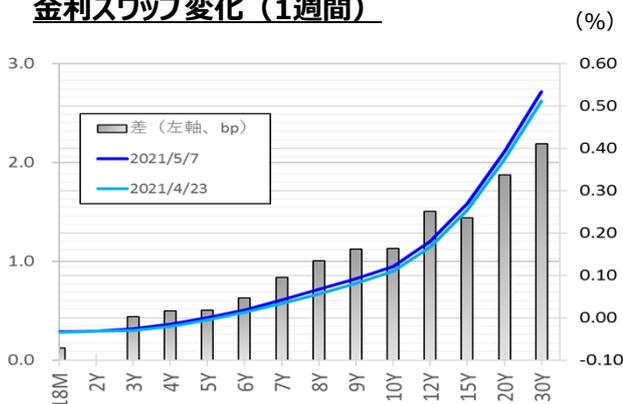


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 10-May-2021 08:04:44 (出所) Bloomberg

### コメント

4/26以降の長期金利（10年国債利回り）は0.07%～0.10%のレンジにて推移。週初は日銀オペがやや弱めの結果だったことから中長期を中心に小幅上昇する展開も狭いレンジでの動きとなった。28日には、前日の米金利上昇を受けて約2週間ぶりに約0.10%まで上昇も、その後は米長期金利の低下に追随する形でGWをはさんで0.08%台にて週越。今週の円金利相場は緊急事態宣言延長により狭いレンジでの推移に留まると予想。先週末の米雇用統計のネガティブサプライズを受けて米長期金利は発表直後急落。その後すぐに反発したものの、引き続き米金利動向に注意が必要である。（市場営業部/治久丸）

### 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% - 0.10%	今週は各年限で入札が予定されている。コロナ関連の不透明感から、押し目があれば債券には相応に買いが入ると見込まれる。
廣瀬友絵	0.07% - 0.10%	大型連休も明けての本格再開で様子をみながら、緊急事態宣言も延長で金利の上昇は限定的か。

### 3. 今週のトピックス

#### 新型コロナワクチンと金融政策

#### 日本のワクチン接種の遅れにより、日米金融緩和スタンスの違いが顕在化

##### <米国金融市場の状況>

2021年の米国金融市場はインフレ期待の拡大を受けた米国長期金利の上昇がドライバーとなり、ドルインデックスは買戻される展開となっていたが、4月に入ってから機関投資家による米国債購入の動きもあって米金利の上昇は一服、ドルインデックスも再び下落基調となっている。引続きドルインデックスは米国実質金利との相関が高い状況だ【図表1】。また、米国株式市場については堅調な企業決算や金融緩和継続への期待からS&P500は最高圏での推移が続いている。

市場における当面のテーマとしては、バイデン政権によるインフラ整備・教育支援などの追加経済対策や米中対立の深刻化などが挙げられるが、やはり新型コロナウイルスの感染拡大とワクチン接種の動向は今後も各国の金融政策に大きな影響を与える注目材料となってくる。

##### <新型コロナワクチンと金融政策>

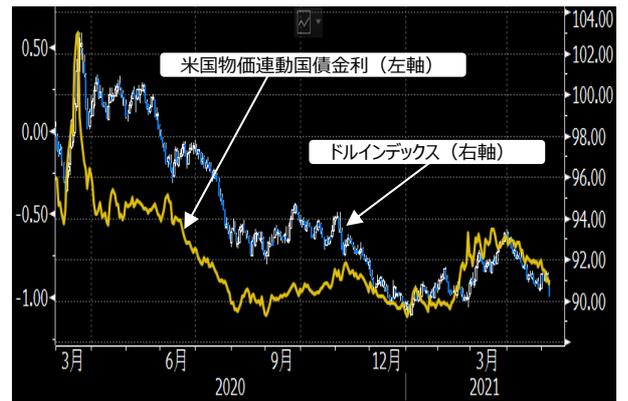
新型コロナウイルスの感染拡大は2020年のマーケットに大きな混乱をもたらしたが、現在はワクチン接種の拡大を受けて新型コロナ収束後の経済再開が期待される局面になってきている。今後も先進国か新興国にかかわらず、ワクチン接種のスピードが経済再開の重要な要件となり、金融政策の正常化という点でも各国で差が出てきそう。Bloombergによると5/5時点の各国人口あたりのワクチン投与率（1人に対する複数回の接種は考慮せず）は、米国76%、イギリス75%、ドイツ38%となっているが、日本は3%にとどまっており、他国と比べて大きく遅れている状況だ【図表2】。

米国ではワクチン接種の拡大によってレジャー関連需要が急回復するなど経済活動が加速してきており、4月のISM業況指数についても材料不足と労働力不足から予想を下回る結果となったものの高水準が継続している【図表3】。セントルイス連銀のブロード総裁は「米国でワクチン接種を終了した人の割合が75%に達すれば新型コロナが収束しつつあることを示し、テーパリング開始に必要な条件が整う」と発言しており、米国FRBは今年の夏ごろから金融緩和を弱める可能性が高まっている。一方、日本では一般へのワクチン接種のめどが立っていないうえに感染者数が欧米に比べて少ないことから、集団免疫の獲得という観点からも新型コロナの収束にはかなりの時間がかかるとみられ、本格的な経済再開と日銀金融政策の正常化は大幅に遅れそう。このような日米の金融緩和スタンスの違いは日米金利差の拡大とドル円相場の上昇材料になるとみられる。

ただし、懸念材料としては新型コロナの変異種による感染の再拡大だろう。現在も感染力のより強い英国型変異種やインド型変異種が拡大しているが、今後ワクチン効果の薄い変異種が発生する可能性もあり、このことが経済再開を大きく遅らせるといった事態はリスクオフシナリオとして認識しておく必要がある。

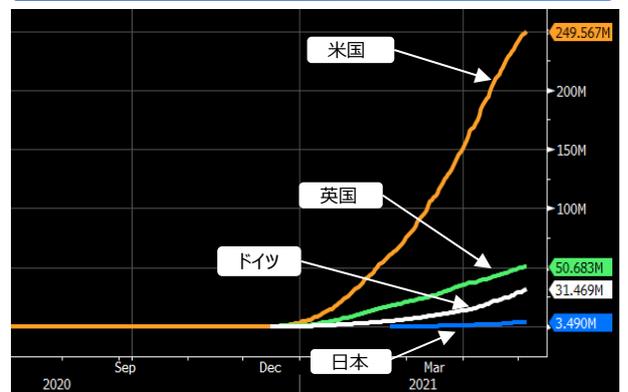
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】ドルインデックスと米国実質金利



（出所：Bloomberg）

【図表2】主要国の新型コロナワクチン投与数



（出所：Bloomberg）

【図表3】米国ISM業況指数



（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