



# Weekly Market Report

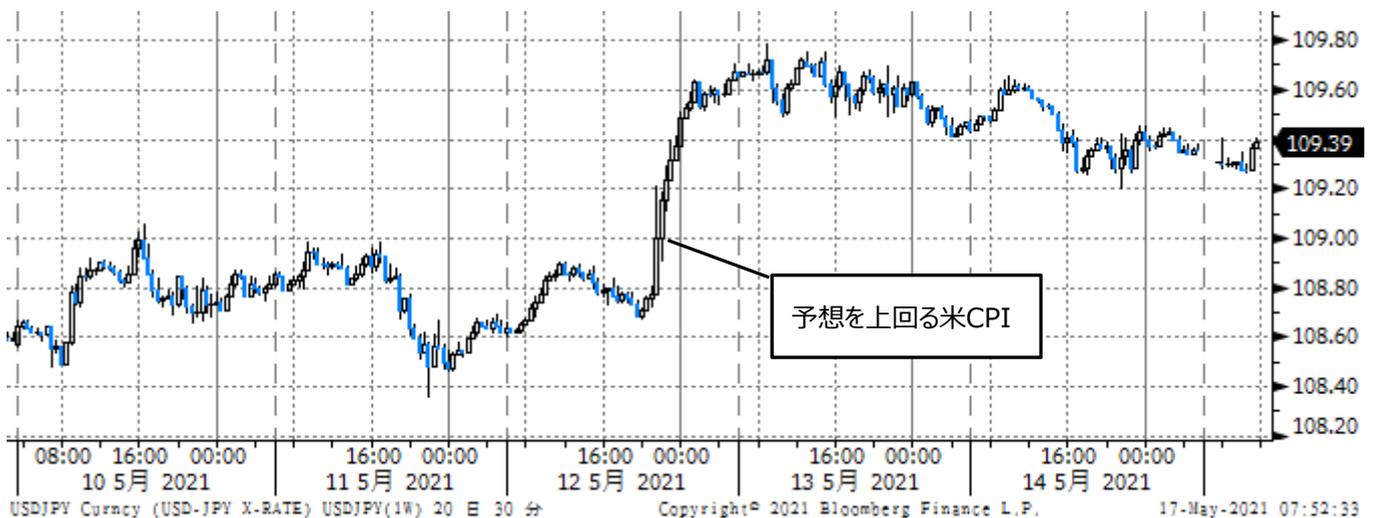
May 17, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

米国におけるインフレ警戒感が高まる中、FRB関係者の発言に注目

### 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レンジの上限を試す展開。週初は前週に発表された米雇用統計が予想を大幅に下回ったことから、早期のテーパリング観測が剥落してドルインデックスは89.98まで下落、ドル円相場も108円台半ばでのみ合いとなったが、注目されていた米消費者物価指数が前月比+0.8%、食品とエネルギーを除くコア指数は前月比+0.9%と1982年以来の強い数字となったことで米国金利が上昇しドル円相場も109.78円まで大きく値を伸ばす展開となった。ただし、ウォーラーFRB理事からインフレは一時的との発言もあり、その後は反落している。今週のドル円相場は米国景気の早期回復期待を背景に底堅い展開か。米国ではJOLT求人件数が過去最高を記録するなど労働需給の逼迫がみられる中、インフレへの警戒も高まっているため、今後のFRBの姿勢を確認するうえで関係者の発言は重要となってくる。今週はクラリダFRB副議長やセントルイス連銀ブラード総裁などの発言が予定されている。経済指標としては週末の欧米PMIに注目。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/17(月)	(米国) 5月NY連銀製造業景気指数	23.7
5/19(水)	(米国) 米FOMC議事要旨	-
5/21(金)	(日本) 4月全国消費者物価指数(前年比)	-0.5%
5/21(金)	(欧州) 5月製造業PMI	62.5
5/21(金)	(米国) 5月製造業PMI	60.2

### USD/JPY (5年間)



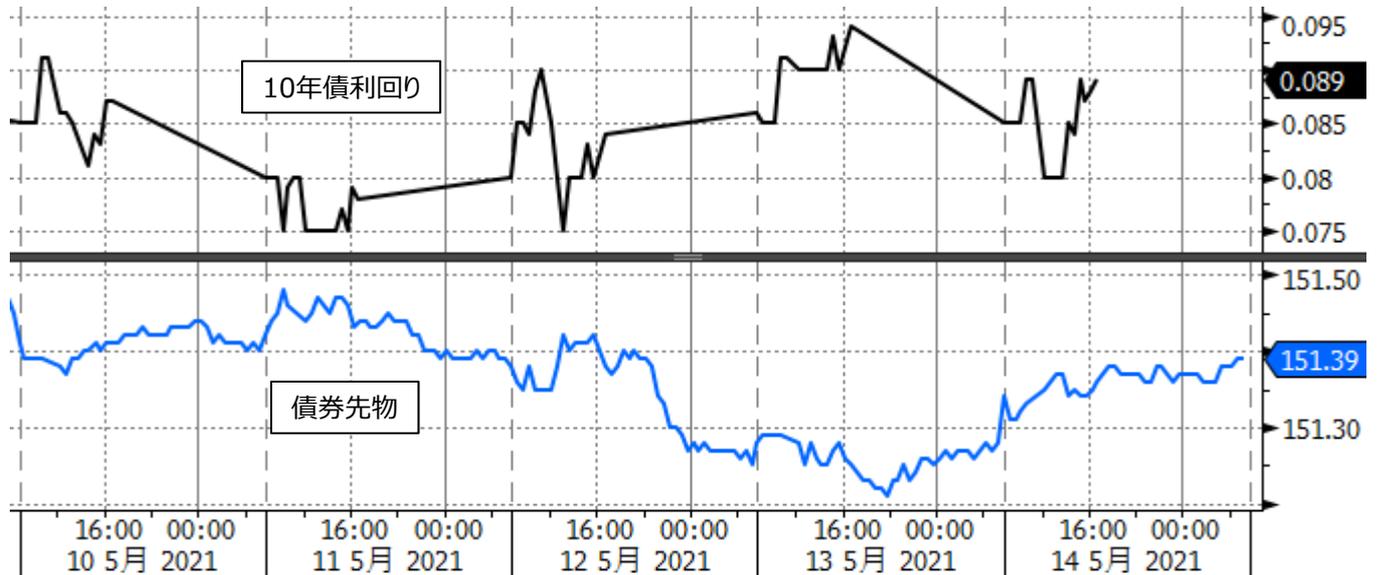
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	108.20 - 110.20	FRB量的緩和継続の思惑は依然残っており、ドル円は上値の重い展開を予想。FOMC議事録やFRB要人発言に注目。
山下航平	108.50 - 110.50	米国でのインフレ観測の強まりを受け、ドル高展開が継続される中、今週は当局者による金融政策の言及に注目。

## 2. 円金利相場概況

円金利は引き続き米金利動向に左右される展開

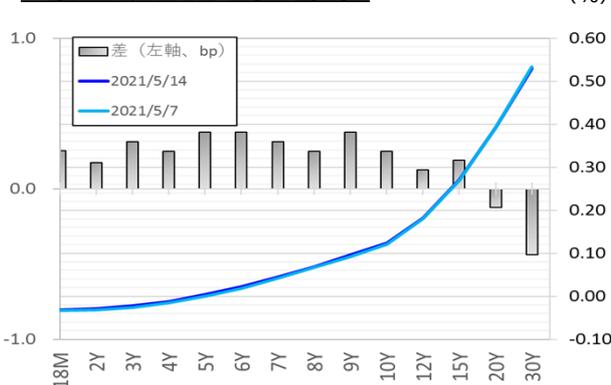
### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



### コメント

先週の円金利相場は、週央にかけて金利上昇も前週末比でほぼ横ばいで引け。10年国債利回りは0.075-0.094%のレンジで推移。先週末、弱い米雇用統計を受け米10年金利は一時1.46%台まで急低下も、内訳の賃金は前月比で上昇しており、雇用者数の低下は長期失業者が労働市場に戻ってきていないことによるものとの見方や、金融緩和延長を見越した株高などによって切り返し、引けにかけて前日比ほぼ横ばいまで戻した。週明けの円金利は小動きに留まるも、火曜日に日経平均株価の急落を受け金利低下。週央は複数のFRB高官から「緩和出口まで距離がある」とする発言や、JOLT求人件数・4月米CPIなど米指標が強く、米金利上昇につられて円金利も上昇。木曜日の30年入札はやや弱く超長期中心に金利上昇、今週最も高い引け値0.094%をつけるも、その後米時間にFRBの買入年限変更による7-10年ゾーンの入札増額期待での米金利低下を受け、週末にかけて金利低下し10年国債利回りは0.09%程度で引けている。今週は超長期の需給イベントは金曜日の20年債入札まで無く、引き続き海外金利に影響される展開となろう。（市場営業部/正村）

### 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
内田直樹	0.06% - 0.09%	順調な国債入札が続中、今週の円金利は底堅い推移を予想。米金利のレンジ上抜けには引き続き留意したい。
伊豆浦有里恵	0.06% - 0.09%	米長期金利の動向や20年国債入札等確認しつつも、国内債市場の良好な需給環境を背景に買いが優勢となる見通し。

## 国内ファンダメンタルズ状況の確認

景況感は、家計の動向を中心に再度悪化。感染症の動向に対する懸念が強まるなかで、今後についてはワクチン接種の進展が大きく影響すると思われる。

### 景気ウォッチャーは、再度悪化。

当レポートでは、コロナウイルス感染の影響が継続するなかで日本の足もとの景況感を整理する。まず、国内の景況感を確認するために【図1】に景気ウォッチャー調査を載せている。4月の景気の現状判断DI（季節調整値）は39.1と、前月差▲9.9ptだった。3回目の緊急事態宣言が4月25日に4都府県に発動されたが、景気ウォッチャーの調査期間が丁度25日から月末で、宣言発動後の大型連休前半に重なったこともあって、景況感は現状、先行きともに悪化した。内閣府は「景気は、新型コロナウイルス感染症の影響による厳しさが残る中で、持ち直しに弱さがみられる。先行きについては、感染症の動向に対する懸念が強まっている」とまとめている。

### 家計の動向は悪化。

ここからは景気ウォッチャー調査の内訳を確認していく。まず、一般家計の顧客動向を把握する販売店等の景況感の推移を【図2】に示したが、落ち込みが激しい。家計関連DIは同▲11.9pt下落しているが、中でも営業自粛・休業要請が出された小売り関連（同▲13.1pt）、飲食関連（同▲20.5pt）の悪化が著しい。景況感の判断理由のコメントを見ると、4月に入り一部地域に適用されたまん延防止等重点措置や、4月23日決定の緊急事態宣言再発令を理由として挙げるコメントが多く、人々の外出自粛や百貨店・飲食店の営業自粛、営業時間短縮が影響したと見られる

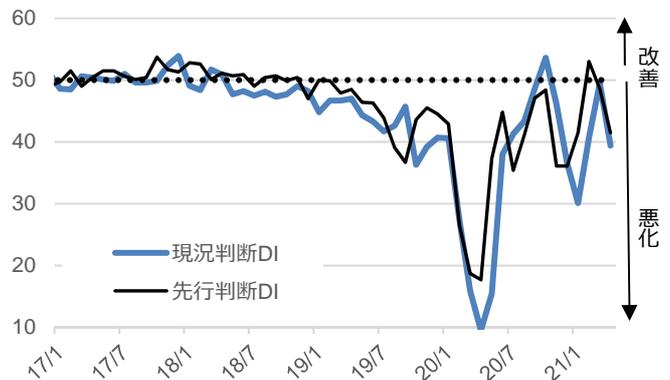
### 企業部門は、製造業の悪化幅が比較的小さい。

企業部門の現状判断DIを【図3】に示している。企業動向関連の内訳においては、製造業（前月差▲3.8pt）、非製造業（同▲6.2pt）の双方で悪化した。企業も45.8と前月に18年8月以来の50を超える水準となったところから再び50割れとなった。ただし、前月からの落ち込みは同▲5.0ptと家計関連に比べると軽微。特に製造業は同▲3.8ptの悪化にとどまっている。コメントでも受注や生産量の回復を指摘するものが散見された。

### 景況感先行きについては、ワクチン接種の進捗が大きく影響すると思われる。

景気の先行き判断DIも前月差▲8.1ptと大きく悪化し41.7となった【図1】。内訳を見ると、家計動向関連が40.0（同▲9.0pt）、企業動向関連が45.3（同：▲5.6pt）、雇用関連が45.5（同：▲7.5pt）であった。先行き判断理由のコメントを見ると、先行きの不透明感や、5月の大型連休の予約状況が厳しい点等が指摘されている。また、ワクチン接種の進捗状況が良くないという指摘も見られた。2月の景気ウォッチャー調査では、先行き判断DIの理由コメントでワクチン接種への期待が挙げられていたこともあり、ワクチン接種のペースが景況感回復に与える影響度合いは大きいと考えられ、今後の景況感改善は感染状況に加えワクチン接種の進捗に大きく依存するだろう。

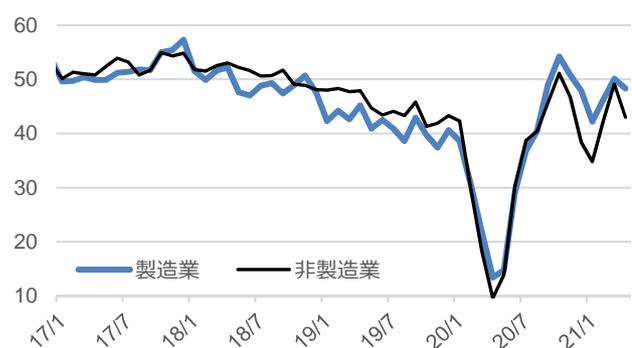
【図1】景気ウォッチャー調査



【図2】家計動向・現状判断DI & 先行き判断DI



【図3】現状判断DI 製造業vs非製造業



出典：内閣府

## 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