

# Weekly Market Report

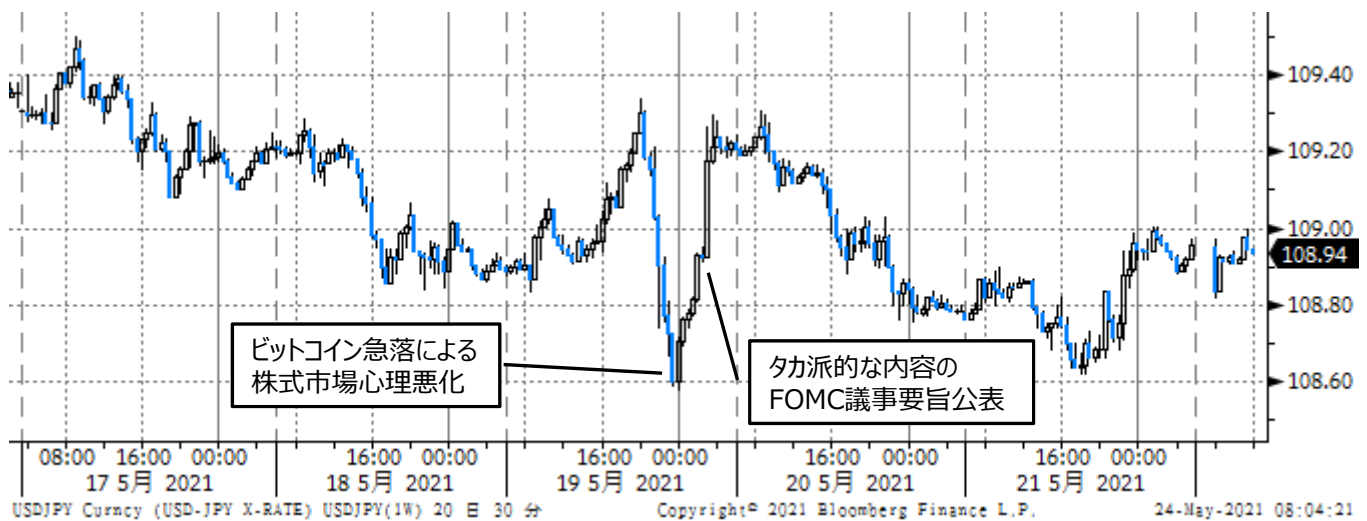
May 24, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

引き続き米インフレ懸念が煽る中、FRB当局者の発言に揺さぶられる展開か

### 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109円を挟んで上下する展開となった。週初に109.49円の週間最高値を付けて以降、18日は米住宅指標の低調な結果やクラリタFRB副議長のハト派的な発言を受け、早期テーパリング観測の後退から109円割れの水準に下落。19日はビットコイン急落が株式市場に波及し、ドル円相場は一時108円台半ばまで円高に進行した。その後はFOMC議事要旨のタカ派的な内容を受けた米長期金利上昇に伴い、再び109円台前半に切り返す展開となった。週後半は再びドル円下落基調となるも、米PMIの良好な結果に加え、FRB当局者のタカ派的発言を受け再び109円を試すも、引けにかけて維持できずに越週。今週も引き続き、FRB当局者の発言や米指標（PCEデフレータ等）を材料に109円を挟んでもみ合う展開を予想。再びビットコイン暴落による一段の下値リスクに要警戒。（市場営業部/福永）

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/25(火)	(独) 1-3月期 GDP改定値[前期比]	-1.7%
5/25(火)	(米国) 4月 新築住宅販売件数	95万件
5/26(水)	(ニュージーランド) NZ中央銀行政策金利	0.25%
5/27(木)	(米国) 1-3月期 GDP改定値[前期比]	6.5%
5/28(金)	(米国) 4月 PCEコアデフレータ[前月比]	0.6%

### USD/JPY (5年間)



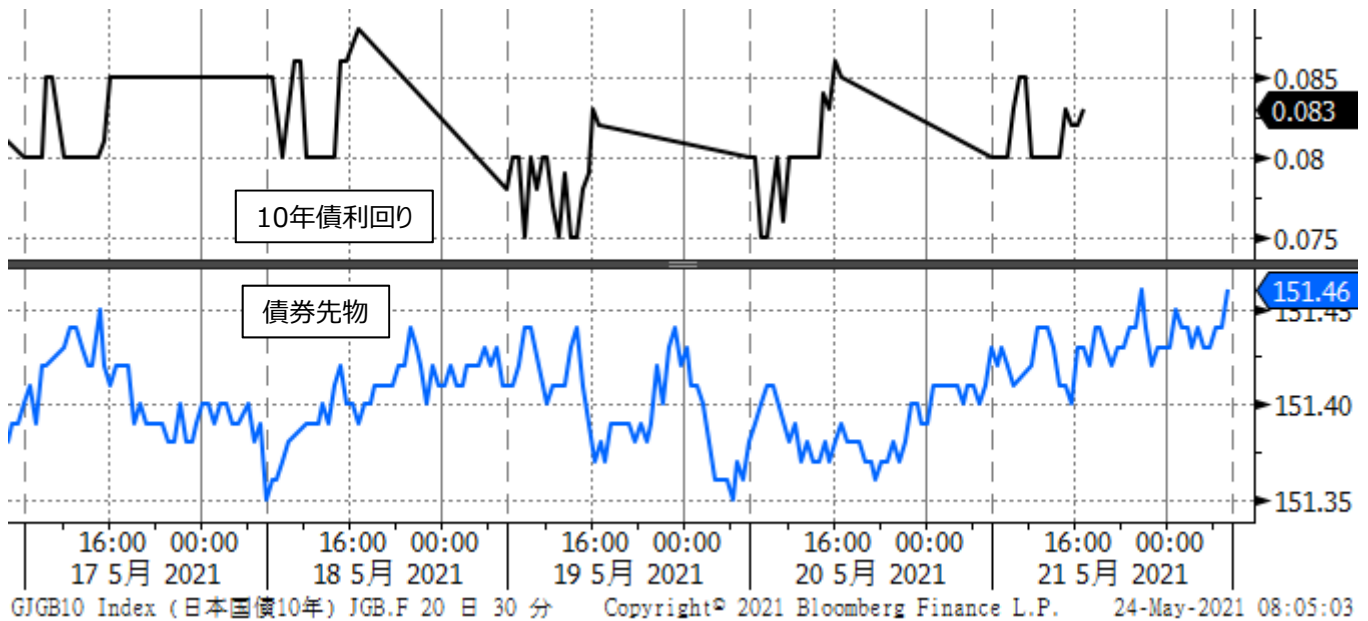
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
治久丸智文	108.00 - 110.00	米国インフレ懸念の台頭を背景とした早期テーパリング観測が高まっており、経済指標の結果および各要人発言に注目。
三原大希	108.00 - 110.50	GDPやPCEコアデフレータ等の重要な経済指標の発表に振られる展開を予想。引き続き各要人の発言に注意が必要。

## 2. 円金利相場概況

手掛かり材料難の中、10年国債金利はもみ合い継続か

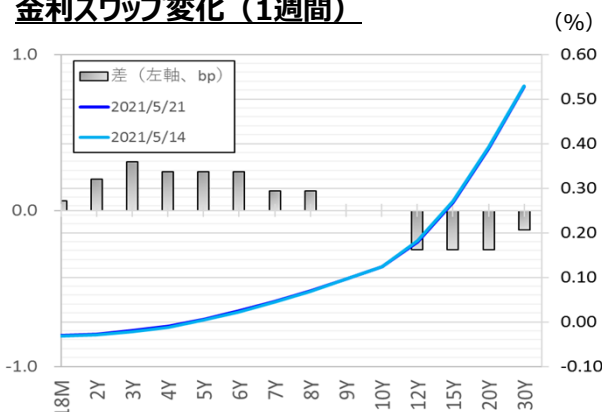
### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



#### コメント

先週の10年国債金利は0.075-0.090%のレンジ推移となった。週初は前週の米小売売上高が予想を下回ったことで10年国債金利は低下基調で開始。火曜日に発表された日本の2021年1-3月実質GDP成長率が前期比-1.3%（年率-5.1%）と予想を下回る結果となったものの相場への影響は限定的であった。その後、4月のFOMC議事録で「数人の参加者が今後のいずれかの会合でテーパリングの協議を始めることが適切になるかもしれない」との見解が示されたことで米国10年国債金利は一時1.69%まで上昇する局面もあったが、円金利については小幅の上昇にとどまる状況となっている。金曜日に実施された20年国債入札は平均落札利回りが0.445%、応札倍率3.48倍と無難な結果であった。今週も10年国債金利はもみ合いの展開が続きそうだ。米国ではインフレに対する懸念が高まっているが、FRBは当面粘り強く緩和を継続するとのスタンスであり、テーパリングが示唆されるのはもう少し先になるとみられる。今週は火曜日に5年-15.5年の流動性供給入札、木曜日に40年国債の入札が予定されている。（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	0.06% - 0.09%	先週の20年債入札は堅調で投資家需要が確認された。木曜の40年入札も無難に通過する予想。
小野口裕美子	0.05% - 0.10%	米国ではテーパリングが意識されるも、コロナ収束の見通せない本邦においては米金利との相関が低くなる可能性を予想。

### 3. 今週のトピックス ユーロ相場アップデート

活動制限が長期化するも、景気は底堅く推移。

#### ECB金融政策

4月22日に開催された政策理事会では金融政策は現状維持となり、前回会合で「4～6月の3カ月間、パンデミック緊急買入プログラム(P E P P)の資産購入ペースを顕著に加速させる」と修正された声明文にも概ね変更はなく、P E P Pの買入額や期間、その他資金供給策にも変更は特段なし。足許の状況は、域内の長期金利は再び上昇基調【図1】。米金利の上昇に誘発された3月とは異なり、今回は景気回復期待が主因であることから、E C Bは足許の金利上昇を容認する見込みであり、E C Bのラガルド総裁は4月理事会後の記者会見で、P E P Pの買入れ額の縮小(テーパリング)については「時期尚早で議論していない」と発言をしているものの、7～9月期以降の買入れ額は1～3月期のペース程度まで減速する公算が大。その後は、P E P P終了まで概ね同ペースでの買入れが続く見通し。

#### 企業活動および財消費は堅調に推移

本年入り後も新型コロナウイルス感染再拡大に伴う活動制限が続いた環境下においても、企業マインドは堅調に推移。4月のユーロ圏の製造業P M I【図2】は62.9と過去最高を更新したほか、企業向けサービスの好況を背景に、サービス業P M Iは50.5と8か月振りに好不況の分かれ目となる50を上回る水準まで上昇。先行きも域内の底堅い財消費や海外景気の回復に支えられ、製造業を中心に企業部門は回復が続く見通し。また、オンラインショッピングの普及に加え、雇用・所得環境の悪化が限定的となったことなどから、財消費は底堅さを維持。3月のユーロ圏の小売売上は前月比+2.7%と、新型コロナ流行前を上回る水準まで回復している。

#### 今後のユーロ相場展開

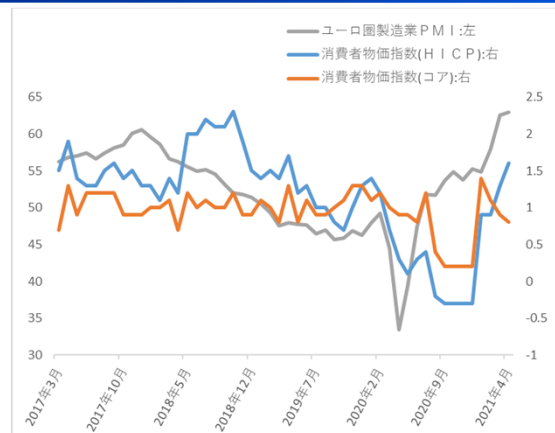
4月のユーロ相場は対ドルでは米長期金利の低下、ユーロ圏小売売上高などの良好な経済指標、欧州委員会によるワクチン追加調達の発表等を手掛かりにユーロ上昇基調が持続し、一時1.21ドル台乗せる場面も見られた。今後のユーロ相場見通しであるが、「E C Bの政策目標の達成にはF R B以上に時間を要する」とみられるため、ユーロ高進行余地は限られるものの、米国や中国等の個人消費主導による景気回復・経済成長が見込まれることを背景とする貿易黒字を中心とした経常黒字が続く見通しから、実需のユーロ買いがユーロを下支えすると見ている。

(市場営業部/治久丸)

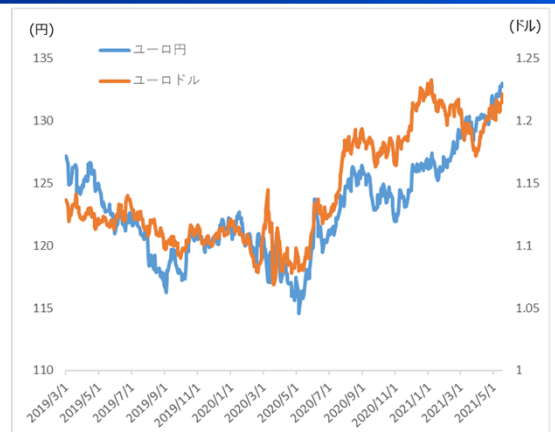
【図1】ユーロ主要国10年債利回り



【図2】消費者物価指数と総合PMI



【図3】ユーロ相場 (対ドル、対円)



(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