



Weekly Market Report

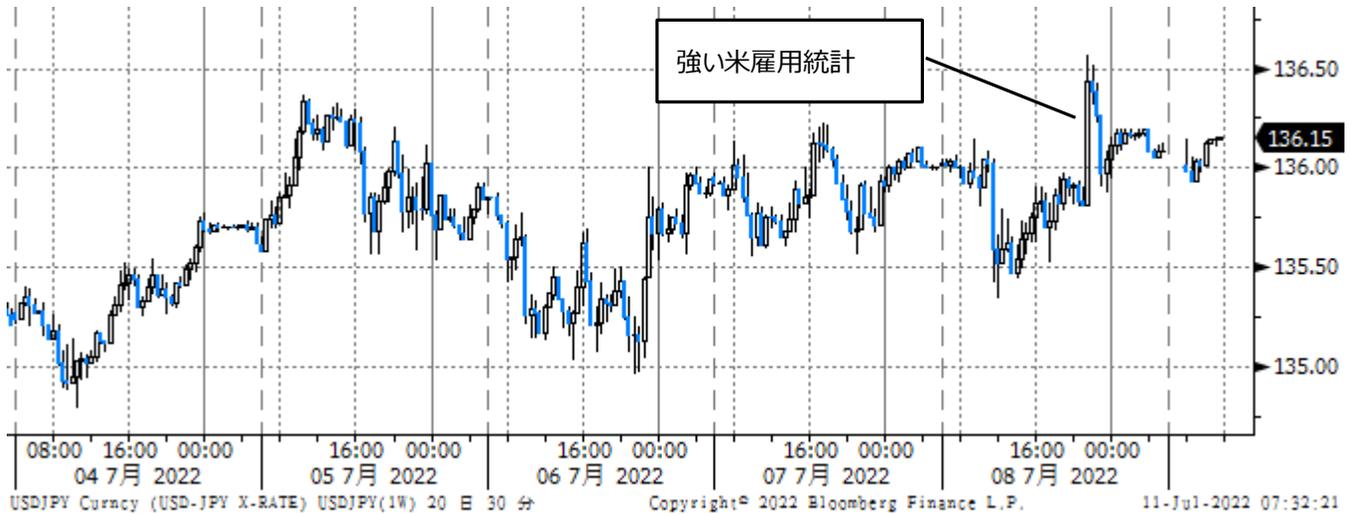
Jul 11, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米国金利や資源価格の上昇基調一服がドル円相場の上値を抑制

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場はレンジ推移。週初は前週末に発表された米ISM製造業指数が弱い内容だったことでドル円相場は135円台前半からの開始となったが、バイデン政権が対中関税の一部撤回を近く発表するとの報道を受けて136円台まで上昇。ただし、急速な金融引き締めに伴う世界的な景気後退懸念や上海における新型コロナウイルスの感染再拡大でリスクオフの流れが強まると、ドル、円、スイスなどの逃避通貨に買いが入り、ドル円相場は135円台前半まで反落する展開となった。その後は米ISM非製造業指数が予想を上回ったことでドル円相場は反発、金曜日の安倍元首相銃撃のニュースで135円台前半まで下落する局面もあったが、米雇用統計の強い結果を受けて136円台を回復して越週している。今週のドル円相場も方向感の出づらな展開か。引続き日米金融政策スタンスの違いがドル円相場の支えとなるが、景気後退懸念を受けて米国金利や原油価格の上昇が一服していることがドル円相場の上値を抑制しそうだ。経済指標では水曜日の米消費者物価指数が注目となる。(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我)

(出所) Bloomberg

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
7/13(水)	(米国) 6月消費者物価指数 (前年比)	8.8%
7/14(木)	(米国) 6月卸売物価指数 (前年比)	10.7%
7/15(金)	(中国) 6月小売売上高 (前年比)	0.3%
7/15(金)	(米国) 6月小売売上高 (前月比)	0.9%
7/15(金)	(米国) ミシガン大学消費者態度指数	50.0

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

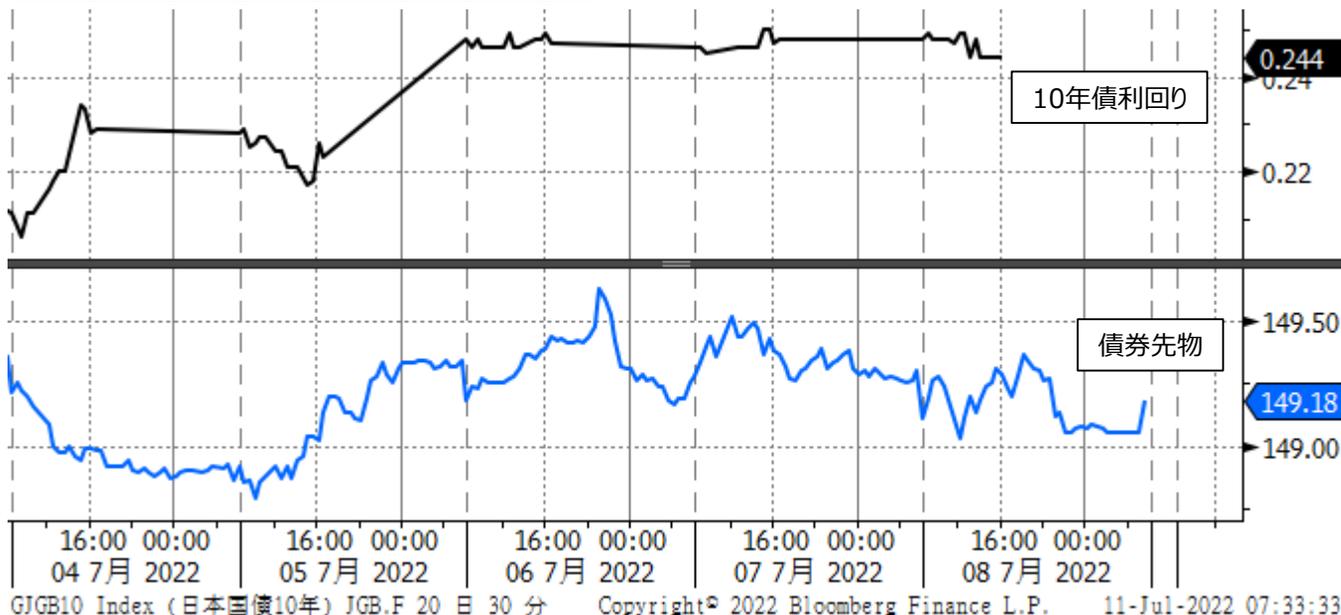
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
三原大希	135.60 – 137.60	今週の米CPI、米小売売上高で好調な結果が出て、7月FOMCでの利上げ期待が高まれば、再び137円台を試すか。
山下航平	135.50 – 137.50	米消費者物価指数が市場予想を上回れば、米利上げペースはもう一段加速し、ドル円は上値を試す可能性もあるか。

2. 円金利相場概況

米経済指標の動向に注目

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

先週初の10年債利回りは0.21~0.23%近辺で底堅く推移。需給の締りが背景と考える。6月の米CPIショックを発端とした米金利高の煽りを受けて円金利は上昇。日銀は指値オペや輪番オペの増額等を駆使して金利上昇の抑制を試みた。その結果として366回債の日銀の保有率は89.35%まで上昇している(6月末時点)。366回債の市中残高が少ないことからショート勢の買戻しニーズで堅調に推移したようだ。火曜日には10年債の入札が実施され、平均落札利回りは0.248%、最高落札利回りは0.25%だった。YCCによりイールドカーブ上で10Yが割高化しているため、積極的な入札には繋がらず、日銀が指値オペで買ってくれる0.25%周辺で落ち着いた格好だ。

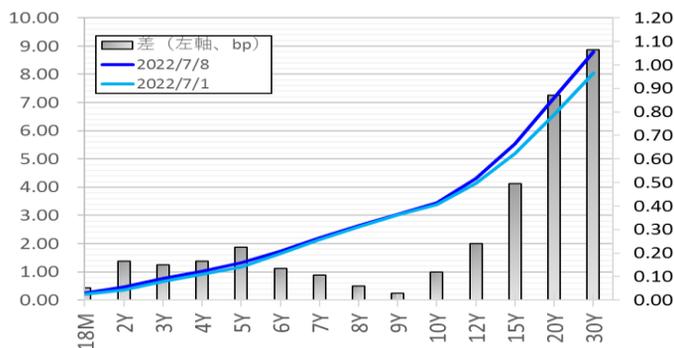
今週は13日に米CPI、14日に米PPI、15日に米小売売上高、米シガン大学消費者信頼感指数の公表が予定されている。先週は米国のインフレーション観測、景気後退懸念の高まりで金利低下の場面も見られたが、これら経済指標の結果次第では再び米金利に上昇圧力がかかり、円金利にも波及する可能性があり、結果に注目が集まる。(市場商品部/金利G)

金利スワップ変化（1週間）

(%)

10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）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
内田直樹	0.235% - 0.255%	先週末の堅調な米雇用統計を受け、今週の円金利は0.25%超の水準を再び試す展開か。指標では13日公表の米CPIに注目。
小野口裕美子	0.23% - 0.25%	米雇用統計は堅調で米金利は再上昇も、YCC下の円金利への影響は限定的と見料。参院選通過後の日銀総裁人事に注目。

米国株式トピックス

SOX指数を通してみる半導体市場の展望

SOX指数について

フィラデルフィア半導体指数は「SOX指数」とも呼ばれ、Nasdaq OMX PHLXが算出、公表する半導体の設計、製造、販売、流通を手掛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示す。代表的な構成銘柄としては、Intel、NVIDIA、Micron Technology、AMD等が挙げられ、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2,618.02ポイント（2022/7/8日時点）を記録している。SOX指数は、IoTや5G関連などのハイテク企業の代表的な指数と目されており、世界経済の先行きを占う上でも非常に重要な指数とされているものの、年初来では-33.90%と米国株式の代表的な株式指数であるS&P500指数、ナスダック総合指数と比較して低調なパフォーマンスとなっている。

半導体市場の動向

世界半導体市場統計（World Semiconductor Trade Statistics：WSTS）が発表している2022年春季予測によると、2022年の半導体市場は前年比+16.3%、2023年は同+5.1%の成長を見込んでおり、AI活用の広まりやIoT化の進展などが半導体市場の成長ドライバーになると予想している。

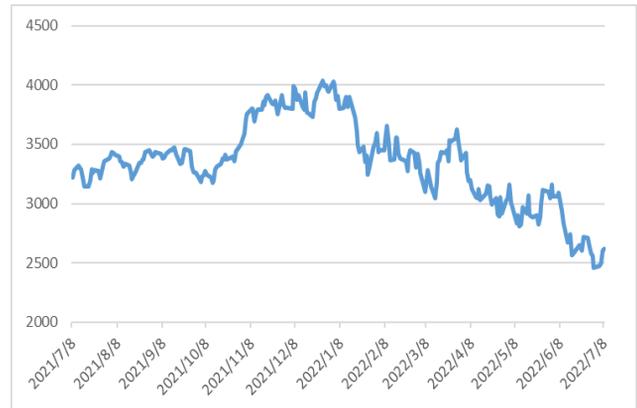
ただ、半導体企業の決算からは業績の先行き不安が始めている。SOX指数の構成銘柄であるMicron Technologyが先週発表した第3Q（2022/3-5月期）決算は、売上高86.42億ドル（前年同月比+16.4%）、営業利益30.04億ドル（同+67.0%）と堅調な数字に見えるものの、ビジネスユニット別に見た場合、コンピュータ&ネットワーク（パソコン、半導体、データセンター向け）などの売上高が38.95億ドル（同+17.9%）と、前四半期（2Q）の+31.3%から伸びが鈍化しており、またモバイル向けに至っては前年同月比1.6%減となるなど、コロナ禍において好調であったセクターについては、その成長に陰りが見え始めている。また同時に発表した売上見通しについては、第4Qの売上高予想が約72億ドルとウォール街の事前予想を約21%下回る結果となっており、業績の先行き懸念を示している。

今後の展望について

年初以降SOX指数にとって厳しい状況が続いている。その大きな要因となっているのが現在FRBが実施している利上げなどの金融政策である。先週末の強い米雇用統計結果等を踏まえると、暫くFRBが金融政策を変更する可能性は低いと考えられ、今下半期についてもSOX指数をはじめとしたハイテクセクターには厳しい相場展開が続くと予想される。

ただし、半導体市場は昨年までの「爆発的」な成長は期待できないものの、WSTSの春季予測が予想している通り、成長が止まるわけではないため、バリュエーションの調整が一定程度進んだ場合、大きな買い場となることも意識しつつ、市場動向を静観したいと考える。（市場営業部/梅村）

【図1】SOX指数



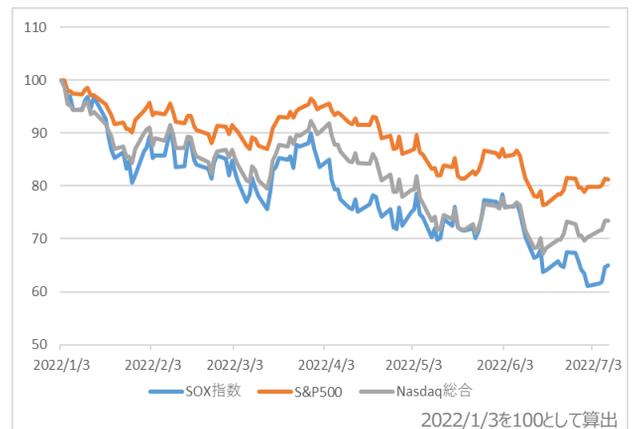
(出所：Bloomberg)

【図2】S&P500指数



(出所：Bloomberg)

【図3】S&P500、ナスダック総合とSOX指数



2022/1/3を100として算出

(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