

りそな外為レポート

りそな WEEKLY COLUMN

りそな外為レポート

～やめられない、止まらない～ (P2)

りそな銀行 市場トレーディング室
カスタマーディーラー 中里 信介

今週のドル円予想レンジ **105.00 ~ 106.70**

りそなWEEKLY COLUMN

ドル流動性について考える (P3)

埼玉りそな銀行 資金証券部
川目 司

- コロナによるドル流動性危機は、各国中央銀行の施策により一服
- 長期的には大量供給されたドル資金のマーケットへの影響に注意

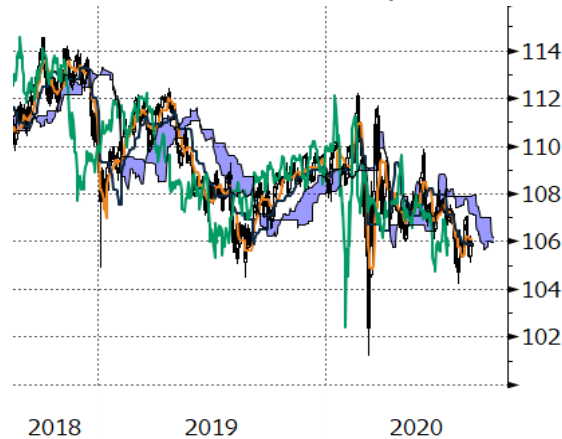
りそな外為レポート

～やめられない、止まらない～

今週のドル円予想レンジ **105.00 ~ 106.70**

(りそな銀行市場トレーディング室予想 発行当日の10時時点)

◆ドル円一目均衡表（日足）



◆為替相場のすすめ

米国株上昇の勢いが止まらない。ナスダック総合指数は連日過去最高値を更新し、S&P500も過去最高値を更新。ともにコロナ禍前の水準を上回っての上昇相場が続いている。背景にあるのは、大規模な財政出動に加えてFRBの資金供給と金融緩和姿勢の継続である。先週水曜日には、FOMC7月会合の議事録が公表され、イーールドカーブコントロールやマイナス金利の導入には消極的であったものの、根底となる金融緩和姿勢の継続が改めて示された。今週はジャクソンホールで開催される経済シンポジウムでの、パウエルFRB議長の発言へ注目が集まる。次なる緩和策として、フォワードガイダンスが予測されており、緩和姿勢の転換は想定されていない。為替相場では、米ドル安が止まらない。ドルインデックスは2年3ヶ月ぶりの安値を記録し、ユーロ/ドルは2年ぶりの高値をつけた。ドル円相場の動きは鈍いものの、ドルからユーロへの流れが続いている。

一度手をつけだした大規模緩和政策。米国も日本と同じように、「やめられない、止まらない、緩和合戦♪」の泥沼にはまりつつある。

(カスタマーディーラー 中里信介)

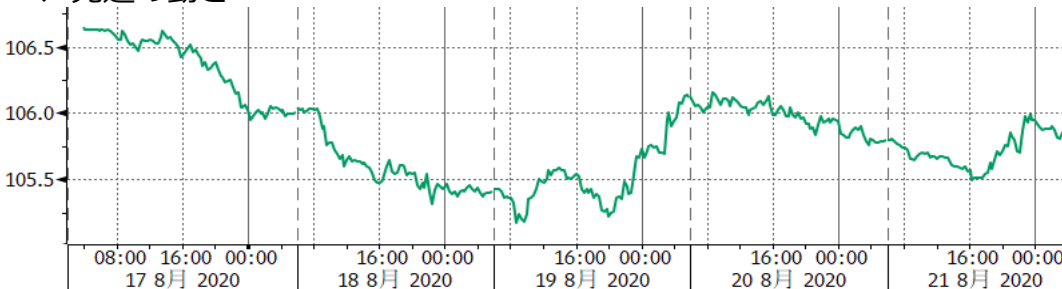
◆今週の日程

25日(火) 独 8月IFO景況感指数	26日(水) 米 5年国債入札
25日(火) 米 7月耐久財受注	27日(木) 米 20/2Q GDP改定値
25日(火) 米 7月新築住宅販売	27日(木) 米 7年国債入札
25日(火) 米 8月消費者信頼感指数	27日(木) 米 ジャクソンホールシンポジウム
25日(火) 米 2年国債入札	28日(金) 米 7月個人所得・消費支出

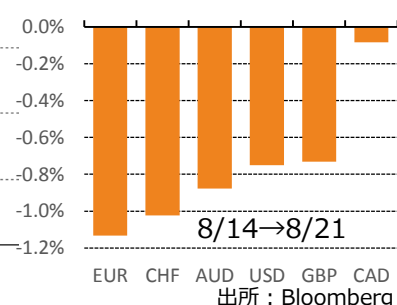
◆今週の予想 (ドル高 強い↑ 普通↑ ドル安 強い↓ 普通↓) NY引け値 8月21日(金) 105.80円 VS 8月28日(金)

東京					大阪			埼玉							
井口	中根	湊	小新	鳥井	田中	浦本	中里	伊藤	鈴木	武富	野瀬	小林	津田	石井	佐藤
休	↓	↓	休	↓	↑	↑	↓	↑	↓	↓	↓	↓	↑	休	↑

◆先週の動き



主要通貨対円パフォーマンス



◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。

2020/8/24

りそな WEEKLY COLUMN

ドル流動性について考える

- コロナによるドル流動性危機は、各国中央銀行の施策により一服
- 長期的には大量供給されたドル資金のマーケットへの影響に注意

埼玉りそな銀行 資金証券部
川目 司

はじめに…

「金は天下の回りもの」。よく私の祖父がそう語っていたのを覚えています。祖父は自営で仕事をしていました。お金に関しては豪快な性格が災いしてか、あまり上手に管理出来ていなかったと記憶しています(私自身は結構ケチケチしてしまうのですがね、そこら辺はよく分からないものです)。

さて昨今では、お金のみならずコロナウイルスも世の中をぐるぐる回っており、これまで通りの生活をする事すら難しくなってきました。コロナ対応は各国政府や医療機関で色々動いていますね。現在はワクチン開発に関するニュースが多々出ておりますが、出来るだけ早期に決着することを祈るばかりです。お金の動きについては、中央銀行の影響を大きく受けるものです。本稿では、ドルの流動性について、中央銀行による政策動向の観点から考えていきたいと思います。

ドル流動性危機

2020年3月のマーケットの荒れ具合は皆さんの記憶にも新しいと思います。コロナウイルスによる経済活動の長期停滞が危ぶまれ、株は売られ、商品も売られ、ついには「安全資産」と言われた債券までもが売られ……。数多のマーケット参加者がポジションを閉じることを余儀無くされ、とにかく「現金」を愛好する動きとなりました。

その間、米国の中央銀行であるFRBは、3月中旬に2回政策金利の引下げを行っています。その結果、米国政策金利は0.00%-0.25%と歴史的に見ても非常に低水準なものとなりました。しかし、短期金利の代表的指標と言えるLIBORは上昇するといった事象が生じ、ドル流動性危機と言える状況となりました。LIBORはロンドン市場に於ける銀行間取引レートでありませんが、事業法人のドル資金調達レートにも影響を及ぼすものです。事業法人の国際取引に係る決済資金を確保する動きも加速し、世界中の資金がドルに向かい、LIBORが高止まりするという事象が発生しました。

FRBの対応

ドル流動性危機を受けて各国の中央銀行が動きました。米国の中央銀行であるFRBは、2020年3月15日に6つの国・地域(米国・日本・ユーロ圏・英国・カナダ・スイス)の中央銀行間に於ける常設的な通貨スワップ協定を締結。ドル流動性供給を拡充する為の協調行動を行うことを公表しました。米国内のみならず、海外へもドル資金大量供給を行うことを狙うものです。

りそな WEEKLY COLUMN

この通貨スワップ協定の仕組みは、例えば、FRBと日銀を例にしますと、ある一定の期間に於いて、FRBがドル資金を日銀に提供する一方で、日銀は円資金をFRBへ提供するというものです。そして交換取引の期限が到来した際に、同時に返済を行います(交換に係る為替レートはスワップ取引開始時に決定します)。

新たな協定では、各国中央銀行それぞれが従前より実施していたドル資金供給オペレーションが拡充されました。具体的には、①従来のドル資金供給期間は1週間に加え、3か月物の資金供給が加わる(より長い期間に亘り、ドル資金調達が可能に)、②1週間物のオペ実施頻度を週次から日次へと変更(毎日ドル資金供給の通知がある)、といったような内容です。また、対象となる中央銀行を拡大しました。3月19日には、スワップ協定に基づくドル供給先にブラジルや韓国等の9中銀を加えました。また、3月31日には、FRBによるレポ取引(米国債を担保にドル資金の貸出を行う取引)の対象に、NY連銀に口座を持つ200以上の中央銀行、国際機関等を加える措置を決定。主要国のみならず、新興国の中央銀行のドル調達支援を行うこととなりました。金融市場混乱やドル建債務不履行の、より確実な回避を狙うものと言えます。

こうした一連の措置を経て、短期金融市場は急速に落ち着きを取り戻しました。端的に言ってしまうと、米国中銀による積極的なドル資金供給オペにより、市中のドル流動性危機は一服となったのです。

そして現在

3月のドル流動性危機から早4か月……。現在のドル市場はどうなったでしょう。ここで、日銀に於ける「米ドル資金供給オペレーション」の応札状況を見てみます。

米ドル資金供給(抜粋)

※参考までに3月最も利用が多かった回と、そのロール日の比較になります。

【単位:百万米ドル】

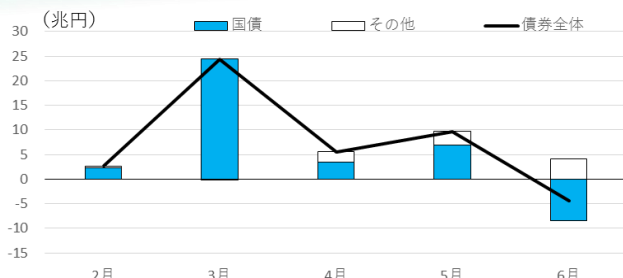
ターム	2020.3		2020.6		金額合計	変化幅
	3M	3M	3M	1W		
オペ日程	2020/3/24		2020/6/16		-	-
応札金額	73,805	17,044	23,114		40,158	-33,647
金利	0.35%	0.34%	0.35%		-	-
期間	2020/3/26~2020/6/18	2020/6/18~2020/9/11	2020/6/18~2020/6/25		-	-

やはり3月の利用は相応にありましたが、同オペの6月更新分(と考えられる残高)は約55%と大きく減少しております。

なお、民間金融機関が、日銀より資金供給を受けるに際し、担保として国債や地方債等の差入を求められます。以下の日銀担保一覧をご覧ください。3月の国債残高急増と6月の同残高の落込みが目立っております。以上のことから日銀資金供給オペレーションによる米ドル需要の低下が分かります。

りそな WEEKLY COLUMN

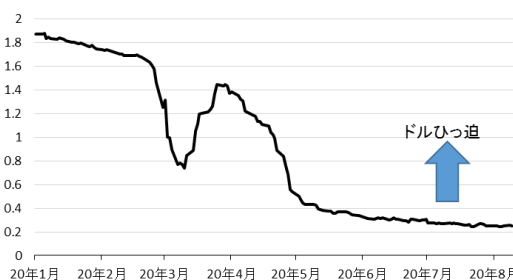
日銀担保となっている債券の推移(前月差)



ドル資金オペレーション需要の動向と併せ、ドルLIBORやドル円ベーススワップ等の流動性指標も見ていきたいと思えます。

3月13日(金)にトランプ大統領が非常事態宣言を行い、それを受けて3月16日(月)にドル円ベーススワップのспレッドが急拡大しております。また、同日に米国政策金利の引下げがあったものの、翌3月17日のLIBORは上昇。3月末のLIBORも依然高水準にありました。一方で、6月末時点での両指標を見てみると、LIBORは大きく低下、ドル円ベーススワップ(対円でのドル調達コスト)もドル流動性危機前の1月末水準とそこまで乖離ない数値に戻ってきています。このことから、ドル流動性危機は一服と言って間違いのないでしょう。

3M LIBOR



ドル円のベーススワップのспレッド



5 終わりに

ドル流動性危機は、FRBを中心とする各国中央銀行の働きによって、一先ず大きな難を切り抜けることが出来ました。一方で、この大量供給されたドル資金が今後マーケットに及ぼす影響についても考えなければなりません。現在市中ではドルがジャブジャブとなっており(円もそうですが)、そのジャブジャブマネーが足元の株式・債券相場を下支えするような構図となっております。このいわゆる過剰流動性相場が終焉すれば、場合によっては通貨ドルの価値がより低下する展開もあるかも知れません。しかし、コロナショックの影響の大きさを勘案すれば、まだまだ先のことでしょう。

いずれにせよ、現在は従前と比較して低利でのドルの調達が可能な環境となっております。ご調達ニーズがございましたら、当社グループまでお問合せ下さると幸いです。

◎注意事項
お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。