



Weekly Market Report

Jan 20, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米中貿易協議の進展、良好な米経済指標もあり、今週も下値は堅い展開

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週の米ドル円相場は、米中貿易協議における第一段階合意への署名を控えて、週初よりリスク選好的な地合いが継続し、その後も良好な米経済指標や米企業の第4Q決算のサポート等もあり、110円台前半まで上昇する展開となった。週初は109円台半ばで取引をスタートし、米中協議の進展期待感から円安が進行。15日の米中協議第一段階合意署名は無事に終わったものの、特段目新しい内容はなく、110円近辺での狭いレンジ推移となった。その後は、16日発表の良好な米小売売上高・フィラデルフィア連銀指数の結果や米企業決算を受け、再び小幅上昇。週末に発表された米住宅着工件数が13年ぶりの高水準となるも、米国市場は連休前で積極的な売買は控えられ、結局110円台前半で週の取引を終えている。今週は米中協議進展への期待感も一旦落ち着き材料難となる中、様子見ムードも強く、110円を挟んでもみ合う展開となりそうだ。

(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/21(火)	(日) 日銀金融政策決定会合	-
1/21(火)	(独) ZEW景況感調査	15.0
1/22(水)	(米) 中古住宅販売件数	543万件
1/23(木)	(欧) ECB	-
1/24(金)	(米) PMI速報値	52.5

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
山添進一	108.90 - 110.80	米上院でのトランプ大統領の弾劾裁判、ダボス会議への警戒感から、ドル円相場は伸び悩む展開を予想する。
梅村隼人	109.00 - 110.80	先週に続き狭いレンジでの推移を予想。米株の動向や日銀金融政策決定会合、ダボス会議等のイベントに注視したい。

2. 円金利相場概況

判断材料に乏しく、動きの小さい一週間となりそう

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



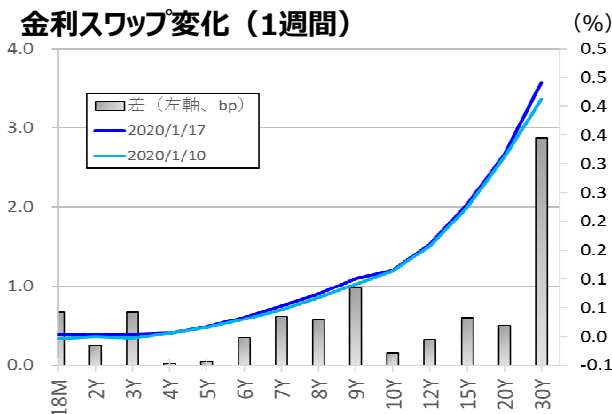
(出所) Bloomberg

コメント

先週の長期金利（10年債利回り）は、それ程大きな動きはなく、0.00%を中心としたレンジ推移となった。週初は、米国が中国を「為替操作国」から解除したことをうけリスク選好ムードの中、日中行われた超長期のオペが弱い結果となり金利は上昇した。15日は5年債入札の堅調な結果を受け、金利はほぼ横這い推移となった。週末金曜日は前日の米小売売上高が前月比+0.3%増加となり好調な結果となったことを受け、前場は金利上昇基調となるも、日中の20年債入札が投資家からの一定の需要を確認できる確りとした結果となったことから、超長期を中心に買い戻される展開となり、10年債利回りは大きく低下した（週の最低値▲0.003%をタッチ）。

今週は判断材料に乏しく、大きなネガティブ材料が出てこなければリスクオンムードは続くが、利回りはレンジでの推移を見込んでいる。
(市場営業部/辻本)

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
高野一步	▲0.01% - 0.02%	先週は米景気の堅調さが確認され、足元のリスクオン地合いは継続しそう。本邦10年債のプラス圏定着可否に注目したい。
伊豆浦有里恵	▲0.02% - 0.02%	投資家の積極的な買い材料見当たらず、リスク選好の流れ継続か。日銀金融会合で前向きな見解が示されるか注目したい。

3. 今週のトピックス

IMMポジション（投機筋）から見る為替相場見通し

米ドル円ポジションは円売り積み上げ余地あり

IMMポジションとは

IMMポジションとは、米商品先物取引委員会（CFTC）が通貨毎の建玉明細を集計し、当該週の金曜日の取引終了後にHP上で公表しているものである。建玉明細の大口玉は報告義務があり、投機玉と商業玉に分かれ、市場は特に投機玉の建玉明細に注目する。

<ポイント>

ネットポジションがロングかショートかニュートラルかにより、投機筋の相場観が強気か弱気かニュートラルか推測できる。

円、ユーロ、英ポンドのポジション動向

米ドル円ポジションは昨年7月にFRBが利下げに転じたことを契機に一時円ロングへとポジションを反転させる動きが見られたが、その後は利下げサイクル開始への期待が剥落する中、米中貿易摩擦の緊張緩和を受けて、足元では再び円ショートポジションを構築している（図1）。ユーロ米ドルポジションは2018年10月にユーロロングからユーロショートに切り替わって以降、一貫してユーロショートを維持。FRBがハト派へ方針転換したことにより一時ポジションを解消する動きが見られたが、ユーロロングへ切り替わるまでには至らず。足元ではユーロショート縮小の動きが見られる（図2）。英ポンド米ドルポジションは昨年7月にEU離脱強硬派のボリス・ジョンソンが首相就任したことにより、一時10万枚を超える水準までポンドショートポジションが拡大。その後、先行き不透明感が払拭されたことで、ポンドポジションを手仕舞う動きが加速。足元ではポンドロングへと切り替わっている（図3）。

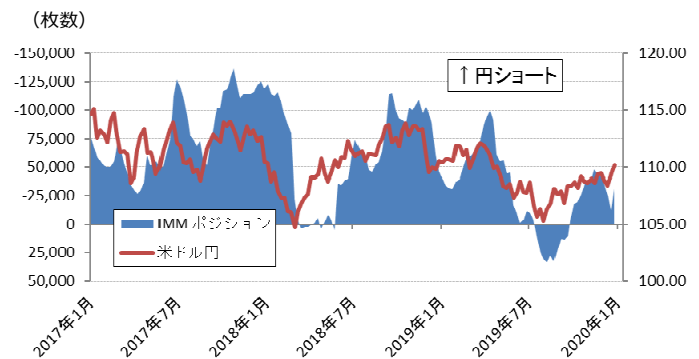
米ドル円相場は円安地合を継続

米国の個人消費と雇用情勢は力強さを堅持しており、米株式市場も最高値圏を維持。一方、足元ではインフレ懸念もなく、FRBは年内に利上げ実施しない見通しであり、加えて、短期証券購入により実質的にQE拡大している状況。流動性相場の継続により、リスクアセットは堅調に推移することが見込まれる。米ドル円相場は節目となる110円台を回復しているが、円ショートポジションは足元3万枚程度と過熱感はなく、さらに円売りポジションを積み上げる余地はあると思われ、今後の米ドル円相場は111円台乗せを伺う展開となるだろう。

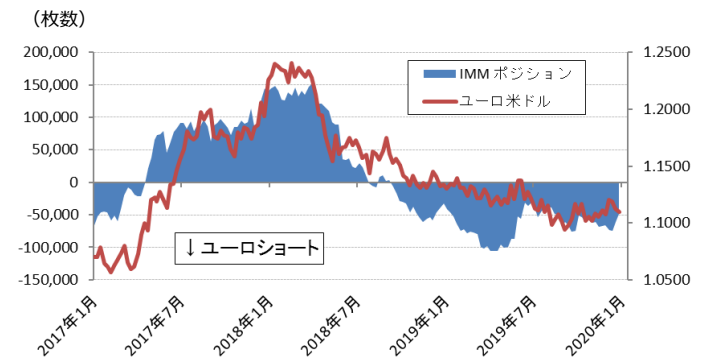
一方、ユーロ圏は今後景況感の悪化が懸念されるものの、ECBの金融緩和は限界を迎えつつあり、財政出動による景気対策は期待できない。金融政策の方向性の違いではユーロ買い戻しの動きが継続しても不思議ではないが、景気悪化によるユーロ売り拡大に留意が必要だろう。

（市場営業部/浅川）

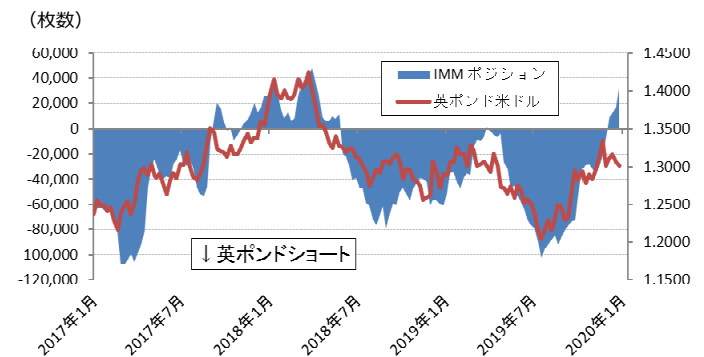
【図1】米ドル円（過去3年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去3年間）



【図3】英ポンド米ドル（過去3年間）



（出所 CFTC, 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