

Weekly Market Report

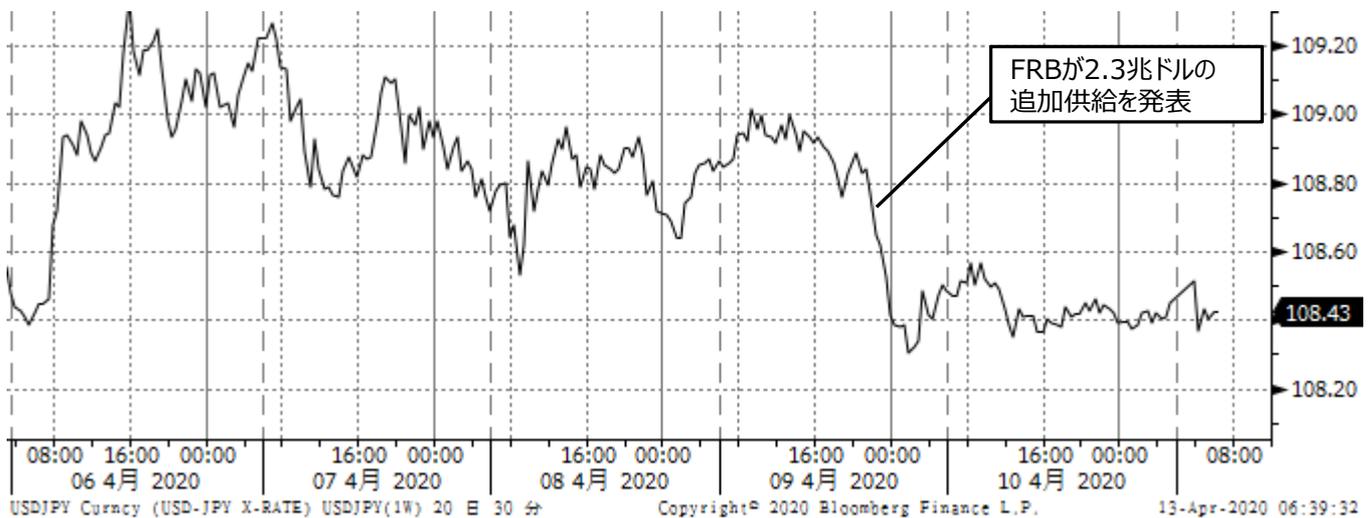
Apr 13, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

緊急事態宣言・イースター休暇に伴う取引参加者減少によりボラティリティは一服

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は108.50円を挟んでもみ合いの値動きとなった。新型コロナウイルスによる米NY州の死者数は増加する一方、米国国立アレルギー感染症研究所(NIAID)は米国死者数が従来予想(10~24万人)を大きく下回る可能性があるとして指摘。また、9日にはFRBがジャンク債の一部も買入れ対象とした最大2兆3000億ドルを供給する追加措置を発表し、米国株S&Pは週間で12%上昇と47年ぶり大幅高を記録した。一方ドル円は、緊急事態宣言に伴う取引参加者の減少やイースター休暇も相まって閑散相場となり、「有事のドル買い」も控えられ落ち着いた値動きとなった。しかし週初に109.38円をつけた高値が、週末にかけて徐々に上値が切り下がっていき恰好が見て取れる。今後は経済支援策やピークアウトへの期待感が、コロナウイルスの悪影響に勝るかというファンダメンタルズが焦点となってくる。だがいまだ終わりの見えない世界感染拡大に対し、先週同様積極的に上値を追う動きは限られるだろう。(市場商品部/真殿)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
4/13(月)	イースター休暇	-
4/14(火)	(中国) 3月貿易収支	194.4億ドル
4/15(水)	(米国) 3月小売売上高	▲8%
4/16(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	550万件
4/17(金)	(中国) 1QGDP	▲6%

USD/JPY (5年間)



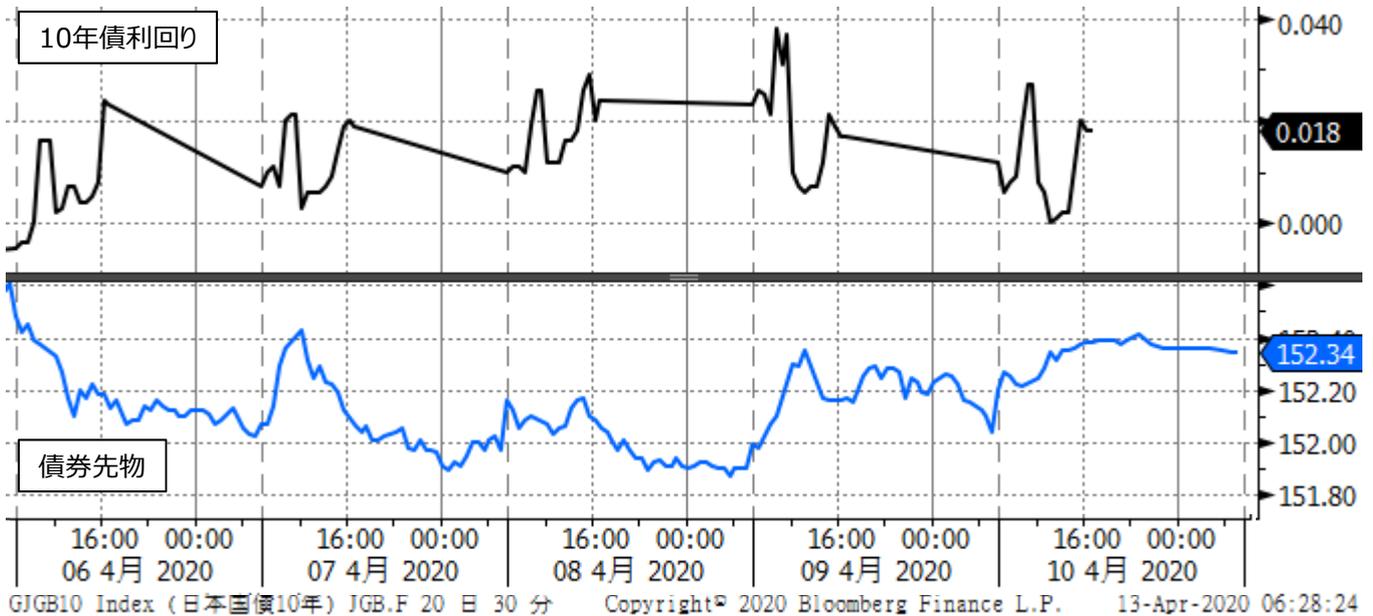
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山添進一	106.90 - 109.80	FRBの供給措置や原油価格の下落傾向を受け、円高推移を予想。今週は米小売売上高がどの程度減少するのか注目。
梅村隼人	106.50 - 109.50	FRBの追加資金供給策等により、ドル円の上値は限定的か。引き続き、新型コロナウイルス関連のトピックスには注目したい。

2. 円金利相場概況

緊急事態宣言により一段と流動性が低下

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

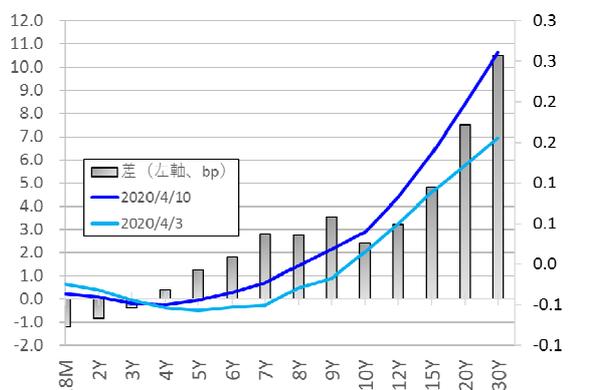


GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright © 2020 Bloomberg Finance L.P. 13-Apr-2020 06:28:24 (出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利市場は緊急事態宣言の発令直前の7日に行われた30年債入札は軟調な結果となり、一方9日の5年債入札はしっかりな結果となったことで、カーブ的にはブルスティーピング（傾斜化）が進行した。財務省が発表した7月からの国債増発計画は短期セクターに重点をおいたもので超長期ゾーンの増発は比較的小さく抑えられる見込みでマーケットインパクトは限定的であった。今週は本日1-5年、5-10年、15日に1-3年、17日に1-5年のオペがあり中短期ゾーンはオペに支えられる一方、14日に15.5-39年、16日に5-15.5年の流動性供給入札があり来週21日にも20年債入札を控えていることから超長期ゾーンは上値の重たい展開が続くと思われる。引き続きコロナウイルスの感染拡大が続く中、市場参加者の在宅勤務の増加によりリスク許容度も低下し流動性も改善し辛いだろう。流動性の低下する中、円金利は入札やオペ等需給動向に左右される展開が続き今週はスティーピングの推移を予想する。（市場商品部/岡本）

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
吉岡博紀	▲0.01% - 0.05%	新型コロナ感染拡大に伴うリスクオフは継続。今週は複数回の日銀オペが予定されており、金利低下圧力が強まる可能性も。
伊豆浦有里恵	▲0.04% - 0.03%	市場参加者が減少し流動性が低下する中、日銀による買入オペは金利低下圧力だが、当面不安定な転嫁を予想する。

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

米ドルショート拡大の余地あり。もう一段の円高、ユーロ高、ポンド高を見込む

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、米中貿易摩擦の緊張緩和を受けて円ショートポジションを構築。その後、先月のFRB緊急利下げを契機にポジション解消の動きが加速し、足元は円ロングへと切り替わっている（図1）。ユーロ米ドルポジションは一貫してユーロショートを維持してきたが、FRB緊急利下げを契機にポジション解消が加速。足元では2018年9月以来となるユーロロングへと切り替わっている（図2）。英ポンド米ドルポジションは昨年7月ボリス・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が拡大したものの、その後は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ものの、ポジションはほぼスクエア（図3）。

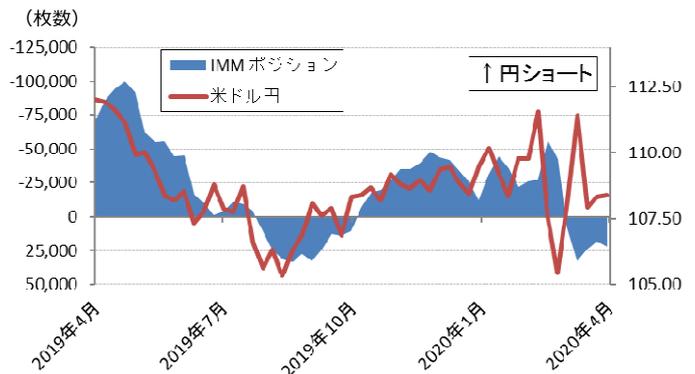
FRB資金供給により有事の米ドル買い一服

世界中の中央銀行が前例のない資金供給策に乗り出す中、FRBは実質無制限QEに加えて9日には新たに2.3兆ドルの資金供給を決定。格付けの下がった企業の社債購入や民間銀行が融資したローン債権を買い取る。社債の買い入れ対象は3月22日時点で投資適格であることを要件としており、現在ジャンク債であっても購入可能。また、民間銀行からのローン債権買取りはリーマンショック時にも実施していない異例の策であり、FRBが間接融資に踏み込むことを意味する。このようにFRBは非常に大胆な資金供給策を打っており、米ドル需給の逼迫感は沈静化している。

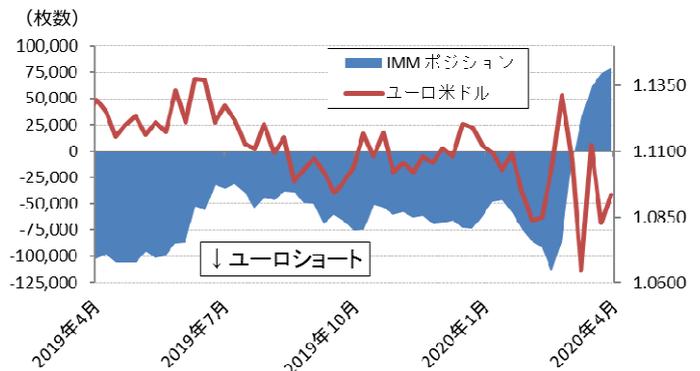
こうしたFRBの積極的な金融緩和によりドル金利の先安観が高まっており、投機筋のポジションは米ドルショートへと傾けている状況。ポジションの水準に過熱感はなく、円、ユーロ、ポンドともにロングを積み増す余地はあると思われ、一時的にはもう一段の円高、ユーロ高、ポンド高が進行する可能性がある。短期的にはドル円105円、ユーロドル1.12、ポンドドル1.30程度までの上昇を見込む。

（市場営業部/浅川）

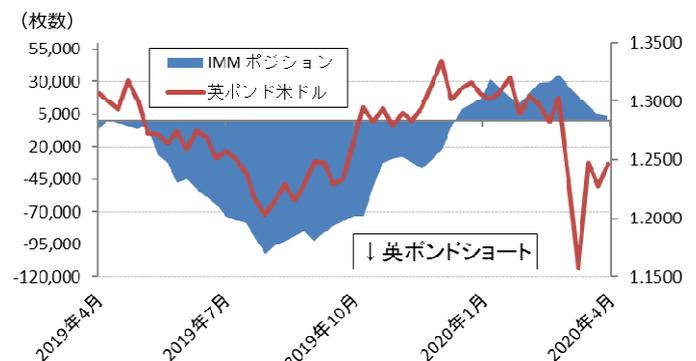
【図1】米ドル円（過去1年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去1年間）



【図3】英ポンド米ドル（過去1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