



# Weekly Market Report

Jul 6, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

米経済指標は改善傾向にあるものの、新型コロナ新規感染拡大には警戒

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

先週のドル円相場は、週初から週半ばにかけて円安が進行したものの、週末にかけて米国における新型コロナウイルス感染拡大の懸念を受け、ドルは上げ幅を縮小し、週末を迎えた。週初のドル円相場は、29日に発表された5月の中古住宅販売契約指数が過去最大の伸びを記録したことを受け、ドル円相場は107円台前半から107円台後半への急速な円安ドル高が進行。翌30日には米経済指標の改善を受け、更に円安が進行し、日本時間の1日に週高値となる108円16銭を示現した。しかし108円台の滞在時間は短く、同日中に107円50銭台まで円高が進行。翌2日には発表された米雇用統計の予想を上回る改善が株式市場に好感された一方、米国における新型コロナウイルス感染拡大への嫌気からドル円相場は107円50銭台を中心とした狭いレンジで推移し、107円51銭で越週した。

今週のドル円相場は、新型コロナウイルス感染拡大懸念から上値の重たい展開を予想する。米ISM指数など、主要な米経済指標の改善には期待したいが、目下の新型コロナ感染拡大が考慮されていない点を踏まえ、過度な楽観視には注意したい。(市場営業部/梅村)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
7/6(月)	(米国) ISM非製造業指数	50.0
7/8(水)	(日本) 国際収支・貿易収支	-6,390億円
7/8(水)	(米国) 消費者信用残高	-150億ドル
7/9(木)	(日本) 機械受注	-16.8%
7/10(金)	(米国) PPI	0.4%

### USD/JPY (5年間)



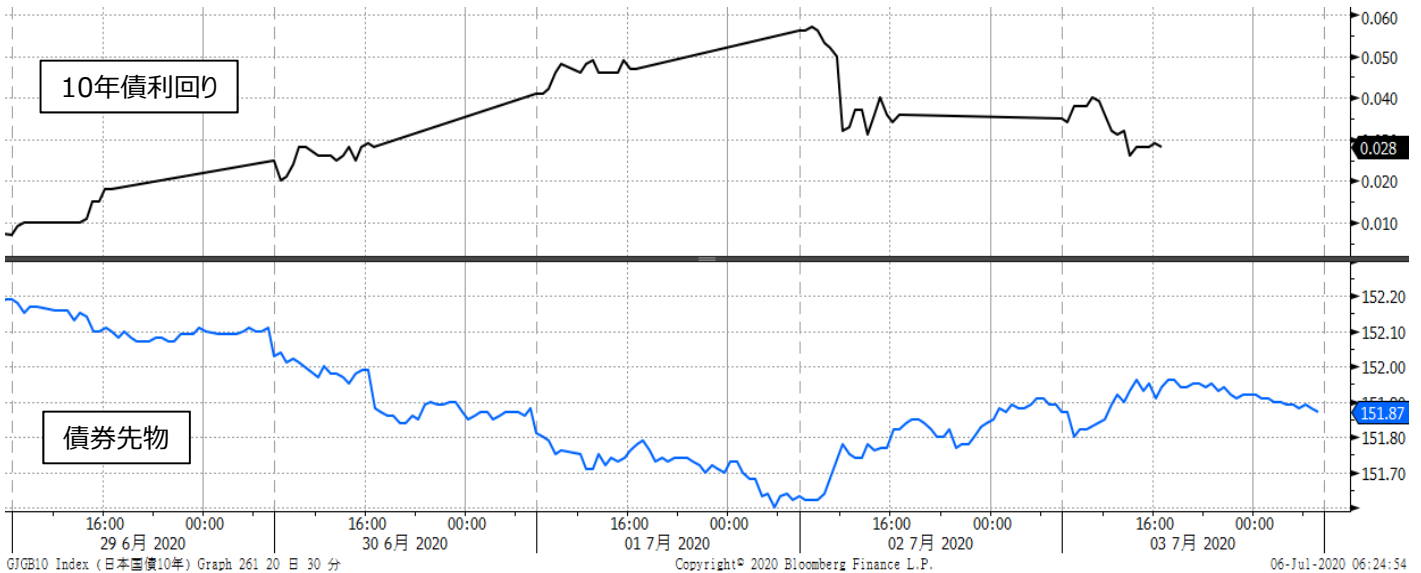
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山添進一	106.00 - 108.50	世界的な新型コロナ第二波リスク、米中対立激化懸念、朝鮮半島等の地政学的リスク等により、上値の重い展開を予想。
治久丸智文	106.50 - 108.50	引き続き新型コロナウイルスの拡大懸念が根強く上値の重い展開か。香港国家安全維持法案に対する各国対応にも注目。

## 2. 円金利相場概況

長期金利は引き続き方向性に欠け、狭いレンジで揉み合いが続く展開を予想

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

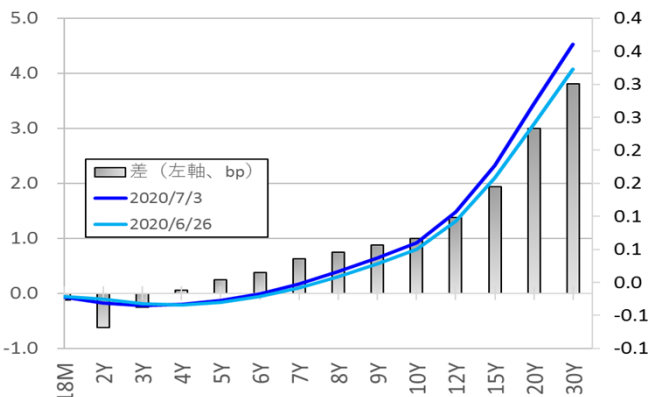


(出所) Bloomberg

### コメント

先週の円金利相場（10年債利回り）は0.005%-0.05%半ばのレンジで推移。週初は米国での新型コロナウイルス感染第二波への懸念からリスクオフが強まったものの、先物が売られ円金利は上昇。7/1発表された7月の日銀オペ方針で、超長期債の買入れレンジおよびオペ回数の据え置きが発表されると、市場ではある程度織り込まれていたものの、超長期を中心に金利上昇の目立つ展開。その後週末にかけ10年債オペがしっかりとした結果になると、金利は上げ幅を縮小させる動きとなった。日銀オペ方針は、上記の通り超長期ゾーンが据え置きとなり、スティープ化を促す要因となろうが、20年債0.40%台では生損保等のフローも一定程度見込めることから、その動きは限定的に留まるだろう。今週の日銀オペのオファー金額には注意を払いたい。（市場営業部/治久丸）

### 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	0.00% - 0.05%	プラス利回りの需要根強く、金利上昇圧力は限定的に。30年債の結果次第では金利低下基調となる可能性も。
廣瀬友絵	0.00% - 0.04%	米中対立や、新型コロナの感染拡大に対する懸念が続く中、金利の上昇は見込みづらい展開か。30年債入札にも注目。

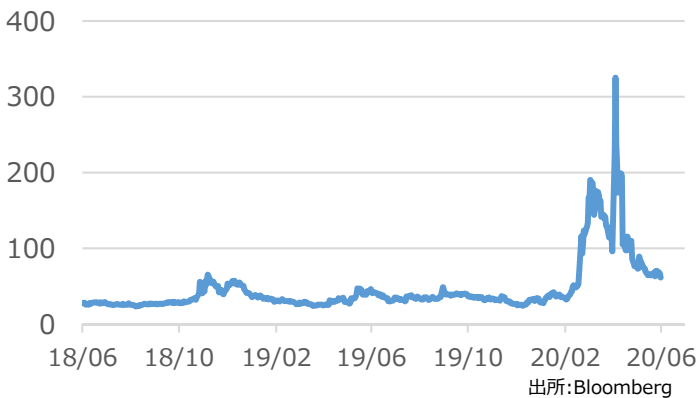
### 3. 今週のトピックス

#### 原油相場アップデート

・2020年上期の原油相場は近年の中でもボラティリティが高い半年であった。その半年を振り返ってみようと思う(図1)。昨年末から今年の初めには、中東情勢不安、米中貿易交渉の進展、そしてOPECの追加減産決定など原油相場に対しての上昇材料が多く、2020年は高値圏で推移するとの予想が多かった。

・そんな中、年初に起こったのはトランプ大統領の指示によるイラン革命隊のソレイマニ司令官の殺害である。今や記憶の彼方へ行ってしまっている人も少なくはないだろう。その報道を受けて米国とイランの軍事衝突懸念が起り、原油相場は急騰。1月6日には一時Brentで70.74ドル/バレル、WTIで64.72ドル/バレルまで上昇した。しかし、双方が戦争を望んでいないことが判明すると、原油供給懸念は緩和され相場すぐに元に戻る動きとなった。

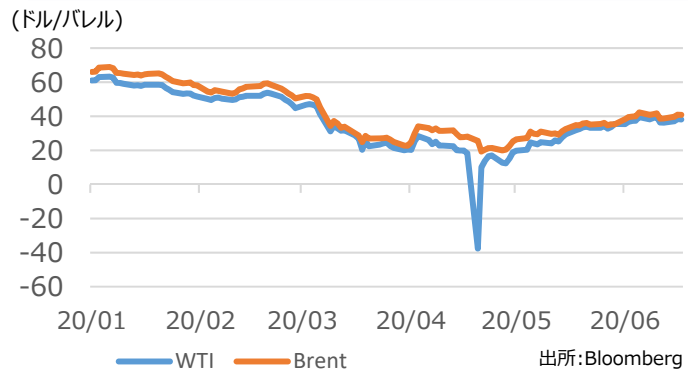
【図2】OVX指数



・今後の原油相場はどうなっていくのだろうか。今年から来年にかけての注目材料は引き続き、新型コロナウイルスとOPECプラスの動向であろう。第2波懸念はワクチンが開発されるまで拭えない。今はロックダウン解除等を受け、需要回復期待が先行しているが、原油の二大消費国であるアメリカと中国で再びロックダウンが強いられる状況になると、原油相場の下落は免れないであろう。またOPECプラスは現在原油供給の約10%にあたる日量960万バレルの減産をしているが、その合意も現時点では7月末までと短いもので、8月以降は日量770万バレルに縮小して減産が続行される予定である。しかし、3月のように合意が決裂したり、参加国の遵守率が低いものとなるとこれまた原油相場への下押し圧力となるだろう。

・主要機関の公表でも明るい見通しは少ない。総じて言えるのは足元の原油需要は予想よりも回復しているが、コロナ騒動前に戻るはまだまだ先という見解だ。国際エネルギー機関 (IEA) は6月の月報で、今年の石油需要を前月に比べ上方修正、来年も回復見通しを示しているが、2019年の水準には及ばないと予想している。また英石油メジャーBPの長期見解のように、コロナ騒動が落ち着いても、原油価格は以前までの見通しの水準(70ドル/バレル)には戻らないという考えもある(図3)。テレワークの推進による移動量の減少や低炭素経済への移行が進むことで、コロナ騒動前後では石油価格の在り方が変わっていくことも想定していかなければならない。(市場営業部：塚田)

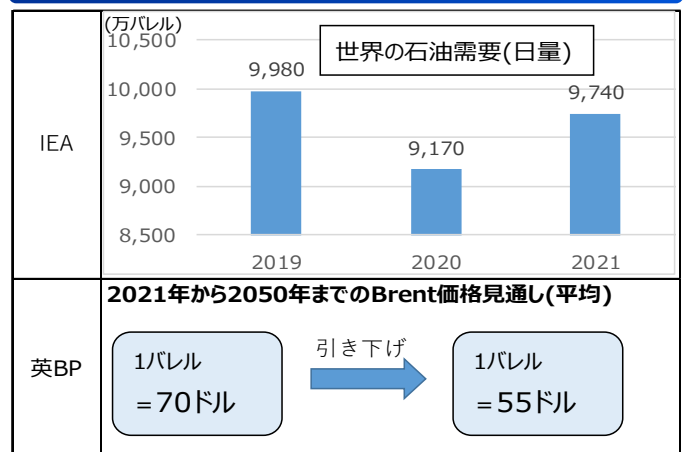
【図1】Brent・WTI原油第1限月の推移



・市場が平静を取り戻したのも束の間、1月下旬頃からは新型コロナウイルスの感染拡大懸念が広がり、原油相場は下げが加速。その後は、OPECプラスの減産期待とコロナによる石油需要減退懸念で一進一退の中、おおむね50ドル/バレル台で推移したものの、3月5,6日に開催されたOPECプラスの協調減産協議の決裂で大きく動いた。ロシアが減産の協力を拒否して決裂した後、減産をやめるだけでなく、サウジアラビアもロシアも増産に向かうという殆どの市場参加者が予想していなかった行動を取り、供給過剰懸念が浮上。加えて翌週にはWHOが新型コロナウイルスについて「パンデミック」だと表明したこともあり、原油相場はあっという間に20ドル/バレル台まで転げ落ちた。

・4月20日にはWTIが原油相場にとって初のマイナス価格を付け、5月限が-37.63ドル/バレルとなった。世界の原油需要の1/3程度が消失する中、貯蔵施設の能力が限界に達し、現物での受け渡しを望まないエネルギー会社などがコストを払ってでも期近物の買い持ちポジションを処分したいという事態に陥ったためだ。シカゴ・オプション取引所が公表している原油価格のボラティリティを予測するOVX指数も一時300超と前代未聞の数値を記録(図2)。現在は世界で経済活動が再開し始め需要が戻ってきたことや、4月に決定されたOPECプラスの減産合意の遵守などにより、平時ほどではないが原油相場の変動性は落ち着きを取り戻しつつある。

【図3】IEAとBPの発表



出所:IEA,BP各HP

## 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