

Weekly Market Report

Nov 09, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

バイデン氏当選確実となり、ドル円は下値余地を探る展開か。議会選挙の動向に注目。

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は11/3(水)の米大統領選の開票結果に乱高下する展開となり、週末にかけて103円台前半までドル安が進行し、約8か月ぶりの水準を付けた。米大統領選の開票結果直後はトランプ氏善戦に伴い、バイデン氏や民主党勝利の思惑が剥落し、105円台前半まで急伸した。その後は、上下院ねじれ議会への見方が強まると米金利が急低下(10年0.95%→0.75%)。更にバイデン氏が優勢ムードとなると欧米株上昇と共にリスクオンのドル売りが加速し、6日(金)には週間最安値103.18円まで下落。米雇用統計が市場予想を上回った事等から一時ドルが買戻されるも勢いは続かず、再び103円台前半の水準に戻して週の取引を終えた。週末にバイデン氏が激戦州を制し、当選確実としたことで、今週は更に下値余地を探る展開となりそうだ。米議会選挙において上院は拮抗しており、今後の政権運営を占う上で動向に注目したい。

(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/10(火)	(独) 11月ZEW景況感指数	44.0
11/12(木)	(英国) 7-9月期GDP<速報値、前期比>	15.8%
11/12(木)	(米国) 10月CPIコア指数<前月比>	0.2%
11/13(金)	(欧州) 7-9月期GDP<改定値、前期比>	12.7%
11/13(金)	(米国) 10月PPI<前月比>	0.2%

USD/JPY (5年間)



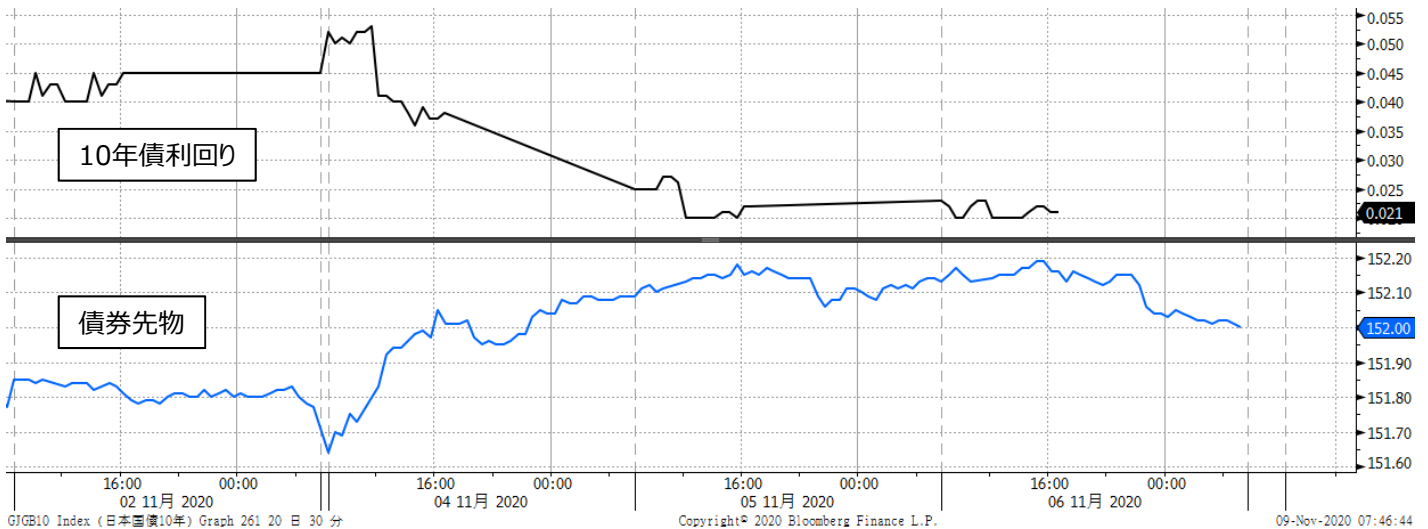
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
梅村隼人	102.50 - 104.50	米追加経済対策を左右する米議会選挙の動向に注目。また、NFPの結果を受けた12日のパウエル議長の発言にも注視。
山下航平	101.50 - 104.50	トランプ候補が法廷闘争に向け準備する等、米国の政治不安は依然として残り、リスク回避の動向にも注視。

2. 円金利相場概況

米国大統領選の決着は法廷闘争に持ち込まれる展開か。政治的混乱が長期化する懸念あり。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



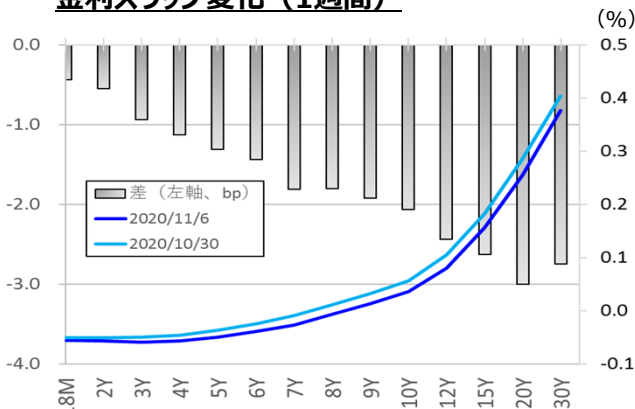
(出所) Bloomberg

コメント

先週の10年国債金利は0.02-0.05%のレンジで推移。週初は、前週末の米大統領選後に新型コロナウイルス追加経済対策が可決され、歳出拡大と国債増発につながるの見方から米金利上昇となった流れを受け上昇基調で推移。祝日明けの4日（水）は日中に行われた10年債入札が事前予想に反して強めの結果だったことを受け、後場に入ると金利は低下へと転じた。米国大統領選が依然決着せず、また上院で共和党が過半数維持する公算が強まり「トリプルブルー」の可能性後退に伴い米国金利が大幅低下したこと、および5日（木）の日銀が実施した中期・超長期債対象のオペが需給引き締まりを意識させる結果となったことにより、後場にかけてさらに低下幅を拡大。週末にかけては米国大統領選挙動向による金利低下が一服した。

今週も引き続き米国大統領選に関するヘッドラインによる相場の急激な変動には注意したい。（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	0.02% - 0.05%	大統領選後のリスクオン及び複数年限の米債入札が予定されている事を背景に、円金利にも上昇圧力が高まる場面がありそう。
小野口裕美子	0.01% - 0.05%	米大統領選の結果に不透明感燦るなか不安定な動きに要注意。国内10日の30年債・12日の5年債入札結果に注目。

3. 今週のトピックス

当面のユーロ相場見通し

ECBの追加緩和観測が上値を抑制するものの、コロナ復興基金への期待から底堅い展開

<2020年末までのユーロドル・ユーロ円 予想レンジ>

ユーロドル：12月末1.1900 安値1.1600 高値1.2100
 ユーロ円：12月末124.00 安値121.00 高値126.00

<当面のユーロ相場見通し>

欧州における新型コロナウイルスの感染再拡大やECBの追加緩和期待を受けて、過度なユーロ買いは一服したものの、米国の緩和姿勢強化に伴うドル売り圧力やEUのコロナ復興基金への期待もあり、ユーロ相場は今後底堅い展開を予想する。ユーロドル相場が2008年来続いていた下落トレンドを上抜けつつあることも相場の後押し要因。(図表1上段)

<コロナ復興基金への期待>

ユーロ相場を最も支援する材料としては、EUにおけるコロナ復興基金の合意だ。実際の財政出動は2021年となりそうだが、財政面での統合の遅れは、これまでもユーロ圏の構造的な問題点として域内格差の拡大やユーロ危機を生む一因となっていた。今般、危機時での対応とはいえ財政面での統合に一步踏み込んだことは、ユーロ圏経済を支える好材料といえる。イタリア国債の対ドイツ国債スプレッドも3月以来の縮小トレンドが継続しており、周縁国の財政懸念といったユーロ圏経済の不安定要因は払拭されてきている。(図表2)

10月にEUによって発行されたSURE債（緊急時失業リスク緩和支援債）についても、購入者の3割程度を公的機関が占める結果となっており、これは外貨準備としてユーロが選好されていることを示している。

<ユーロ相場の上値抑制要因>

一方で、ECBのハト派スタンスの強まりがユーロ相場の上値抑制要因となりそうだ。ECBは6/4の会合でPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の規模を7,500億ユーロから1兆3,500億ユーロに増額し、実施期間を2021年6月までとしていたが、ECBは既に12月会合での追加緩和を示唆しており、PEPPの増額や期限の延長、APP（拡大資産購入プログラム）の増額などが予想されている。これはユーロ圏景気を下支えするものの、ユーロ相場にとって上値抑制要因となってくる。

また、シカゴIMMのユーロロングポジションが歴史的な高水準を維持していることも上値を重くしそうだ。(図表1下段) 秋口以降の新型コロナウイルスの感染再拡大もあり、徐々に減少しているもののいまだ高水準といえ、今後ドルショートポジションの反対通貨がユーロから人民元や円に移行していくとみられる。年初からの対ドルパフォーマンスでも既に人民元がユーロを上回りつつあり(図表3)、年内にユーロドル相場が1.2000を大きく上抜けることは難しいと考える。

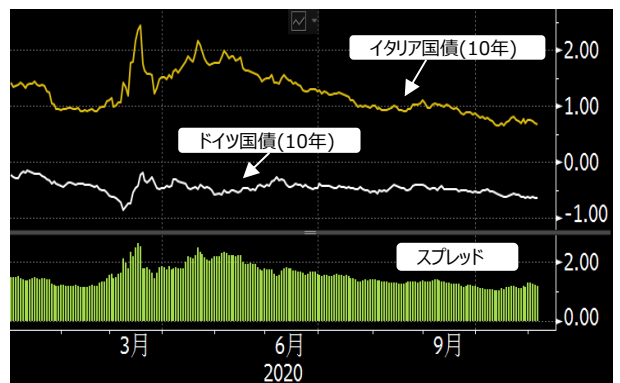
(チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我 晃)

【図表1】ユーロドルチャート(上段)
シカゴIMM投機筋ユーロポジション(下段)



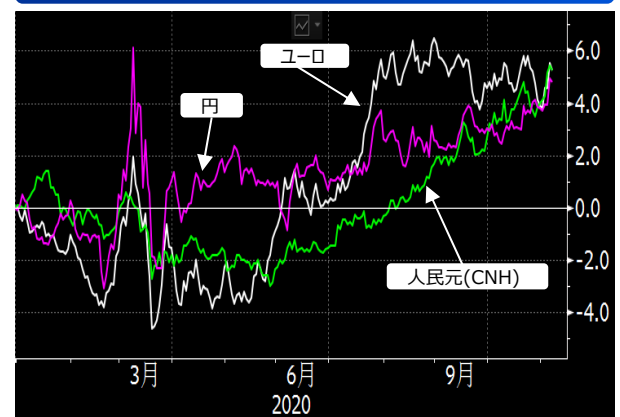
(出所:Bloomberg)

【図表2】ドイツ・イタリア国債利回り(10年)とスプレッド



(出所:Bloomberg)

【図表3】対ドルパフォーマンス(年初来%)



(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