



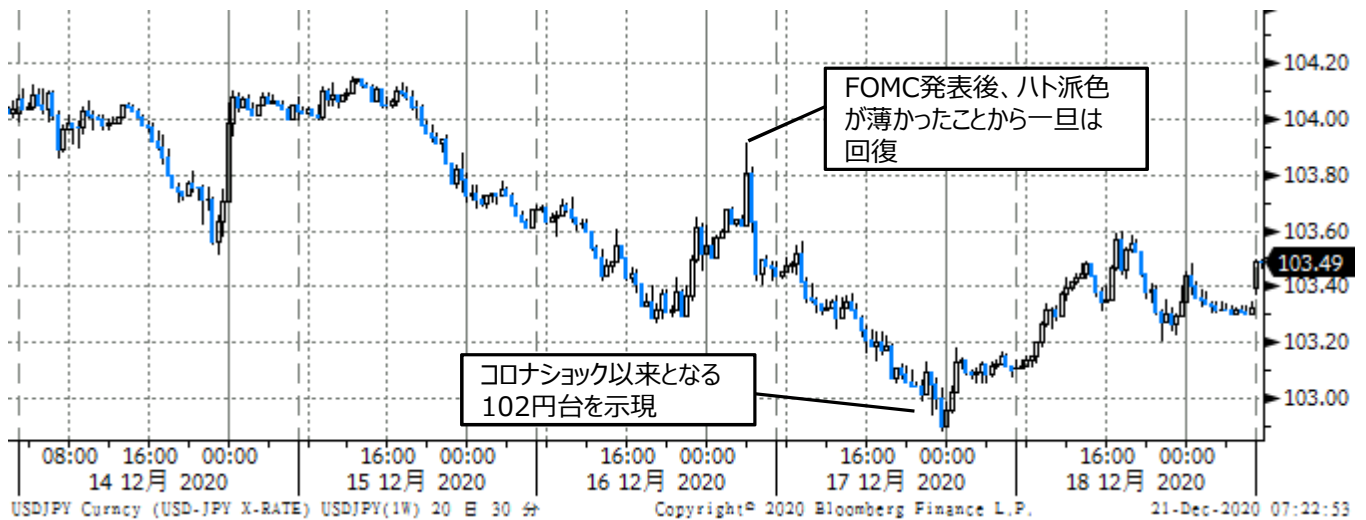
Weekly Market Report

Dec 21, 2020

1. 為替相場概況

コロナショック以来となる102円台を示現するも、ボラティリティは伴わず。

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BOEや日銀、FOMCと中銀イベントラッシュな週となる中、ドル安継続となり一時は102円台を示現した。注目のFOMCは政策金利の変更がなかった一方、ワクチン接種が進展したことで今後のGDPの見通しを引き上げ、失業率予想を引き下げた。予想されていた資産購入額の変更がなく、少しハト派な内容となったことから発表後、ドル円も103.92円まで持ち直す動きも見られた。しかし、その後は米経済対策の期待感に伴うドル売りが継続。結果として週を通してドル円は上値重く、小反発を繰り返しながらも103円前半まで値を落としている。今週はクリスマスに伴う休場 & 短縮取引となり、相場全体の売買も低調となる。今後はワクチン有効性の結果待ちや財政支援が「期待」の支えに成り得るが、英の変異種コロナウイルスに伴うロックダウンや直近の米指標の低調に伴うリスクオフに注意が必要だ。(市場商品部/真殿)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
12/21(月)	(米) 20年債入札	
12/22(火)	(米) 12月消費者信頼感	97.0
12/23(水)	(米) 11月PCEコアデフレーター	0.1%
12/24(木)	(日) 対内・対外直接投資	
12/25(金)	クリスマス休日	

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
福永純一	102.00 - 104.50	米追加経済対策の期待感に伴うリスクオン相場も今週で一巡が見込まれる中、ドル売りは一旦落ち着くか。
山下航平	102.50 - 104.00	ドル全面安の中、欧州勢のクリスマス休暇入りで市場参加者が減少することを踏まえ、値動きも限定的な展開を予想。

2. 円金利相場概況

10年債ゼロ%まで金利低下、中銀イベントをすべて消化し年内は動意に乏しい展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

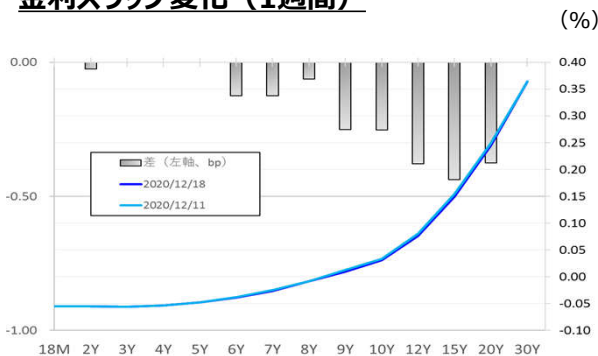


(出所) Bloomberg

コメント

先週の円債市場は年末に向けて投資家のポジションテイクが控えられる中、週前半の5-15.5年流動性供給入札が強めの結果だったことから、火曜の10年カレント債は5月以来のゼロ%まで金利低下し取引を終了。しかし週後半は10年マイナス圏まで買い進む動きはみられず上値追いは限定的だった。この週行われたFOMCIは、大方の予想通りQEのガイダンスが強化され無難に消化。日銀政策決定会合は現状維持で、2%の物価目標を実現するための金融緩和の点検を行うと発表されたが、現時点では変更内容や意図が明らかになっていないため相場材料とはならないと考える。今週はクリスマスを控えてグローバルに流動性の低下が見込まれ、流動性に乏しい中ちよとしたフローで大きく動いてしまう可能性は気に留めておきたい。国内では月曜に来年度予算と国債発行計画が発表され40年債の増発が見込まれることから、超長期ゾーンには年明け以降スティーピング化圧力がかりやすいと考える。(市場商品部 権田)

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% - 0.03%	来年度の国債発行計画を見据え、金利上昇する可能性あるが、需要底堅く、日銀オペに下支えされ、堅調な地合いを予想。
三原大希	▲0.01% - 0.03%	年末前の流動性入札を控え、円金利は低位で推移する見通し。

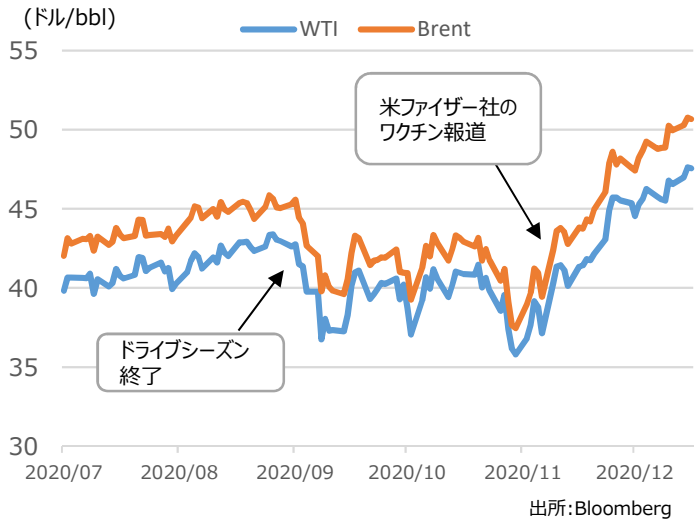
トピックス

～原油相場アップデート～

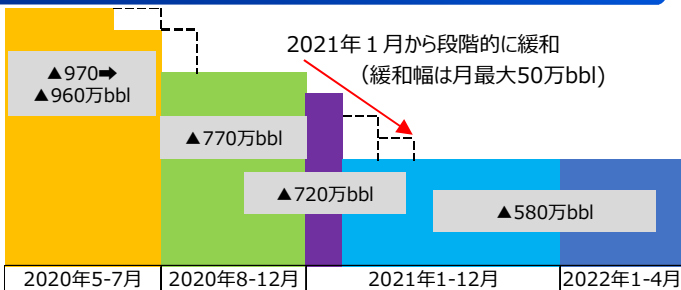
2020年下期 原油相場の振り返り

- ・2020年下期の原油相場も、上期と同様に新型コロナウイルスのニュースに振られる展開(図1)。5月に急速に持ち直した原油相場であったが、その後は上昇スピードが一服し、9月にかけては緩やかな上昇となった。中国の景気回復が順調であった半面、欧米がコロナ感染症第二波への懸念があり、景気の戻りが鈍かったことが主な要因と考えられる。
- ・9月に入るとガソリンの需要が増える米国のドライブシーズンが終わったことで原油価格は再び下落、10月の末にも欧米での感染拡大を受けて大きく下落した。
- ・状況が一変したのは、11月9日に米ファイザーが独ビオンテックと開発した新型コロナワクチンの治験で、90%を超える有効性が確認されたとのニュースが報道されてからだ。その後、米モデルナなどが開発するワクチンでも高い効果を示されたことで、ワクチンの普及による石油需要の増加が期待され、原油価格は急伸。Brentは執筆時点で51ドル/bblまで持ち直している。
- ・米大統領選は、クリーンエネルギー施策へ積極的なバイデン氏が当選するも、上院については共和党が過半数を占め、ねじれ議会になる可能性が高く、大胆な政策は打てないとの見方から、原油相場には大きく影響を与えない結果となった。

【図1】2020年下期 原油相場



【図2】OPECプラス減産スケジュール



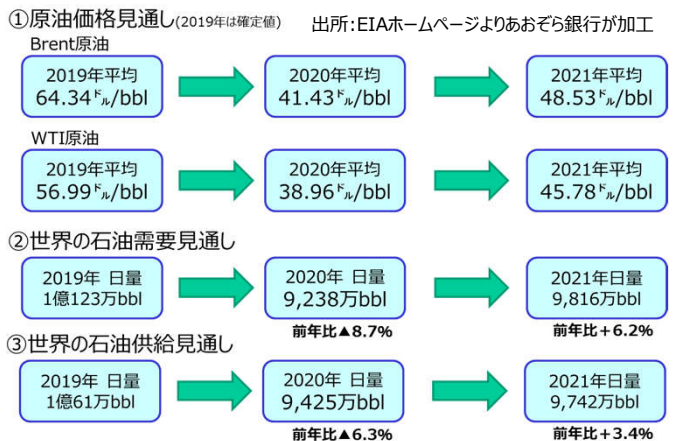
今後の行方

- ・来年の原油相場もやはり新型コロナウイルスの動向やワクチンの普及スピードに大きく影響を受けるだろう。ワクチンが普及し、人の移動量が以前のように戻ってくれば、原油需要が今年以上に増え、原油価格も自ずと上昇すると考えられる。
- ・図3はEIA(米国エネルギー情報局)が12月に発表した月報の抜粋である。その他主要機関もほぼ同様の内容だが、来年は今年に比べて需要が大きく戻るも、昨年と比べると依然として低い予測である。
- ・コロナ禍でテレワークなどが推進され、パンデミック収束後も以前ほど原油需要が戻らないとの考えも含まれているのかもしれない。来年には世界的にワクチンが普及しないと見られていることの方が大きいだろう。日本でも現状ではワクチンの確保量が足りず、集団免疫を獲得し、平時に戻るのには2022年の4月になるとの調査結果もある。(英調査会社エアフィニティの発表)
- ・現在はワクチン期待で上昇基調にある原油価格であるが、市場へのワクチン供給量が現在の想定よりも下回った場合は、下落圧力がかかることが想定されるため、ワクチンの開発や生産、供給を巡る報道には注視しておきたい。(市場営業部：塚田)

OPECプラス動向

- ・OPECプラスは原油価格の急落を受けて、5月から協調減産を実施。5月、6月は日量970万bblの減産、7月はメキシコが合意せず日量960万bblの減産、8月から12月までは減産幅を縮小し、日量770万bblの減産を実施している。
- ・来年1月以降については、当初日量580万bblまで緩和する計画であったが、今月の会合で減産幅を日量50万bbl縮小し、日量720万bblとすることで合意。1月以降も毎月会合を開催し、市場分析を行ったうえで減産の縮小規模を決定していく方針とした(図2)。
- ・次回会合は2021年の最初の取引日である1月4日に予定されており、その結果次第では年明けから再び大きく原油価格が動き出す可能性もある。12月はなんとか妥協案で合意されたものの、OPECプラス内には減産に否定的な国もあるため、いまだ予断を許さない状況にある。

【図3】EIA(米国エネルギー情報局)月報(12月)



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