

Weekly Market Report

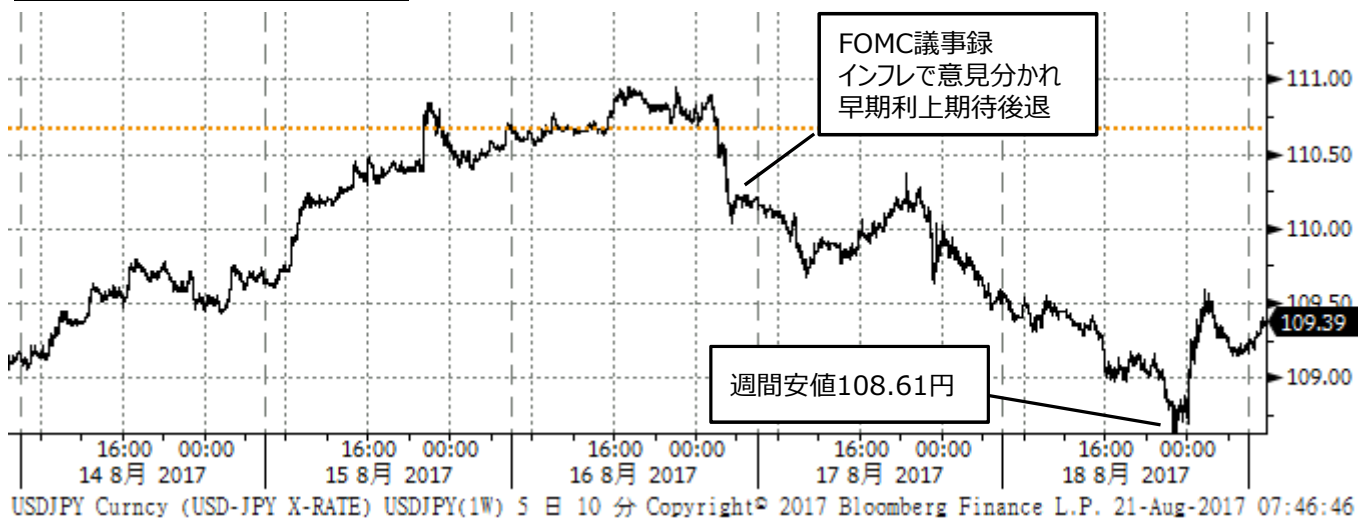
Aug 21, 2017

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ジャクソンホール講演待ちで動意の出にくい展開か。

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週の米ドル円相場は、北朝鮮情勢の緊迫感が一部緩和したことから111円台手前まで上昇するも、ハト派なFOMC議事録や米国の政治リスクが意識されたことから週後半に下落し、一時109円を割り込んだ。週明け、前週末までのリスク回避の巻き戻しからドル円に買いが入り、15日には北朝鮮がグアムへのミサイル発射計画を見合わせるとの報道や堅調な米国経済指標を好感され、110円台後半まで上昇した。しかし、16日のFOMC議事録ではインフレについてメンバー内で見方が分かれ、早期利上げ期待が後退したことやトランプ大統領が戦略政策フォーラムを解散させたことを受け、再びドル売りの流れに。その後もコーンNEC委員長の辞任の観測報道などからリスクオフが続き、週末には108円61銭まで下落した。今週は25日にジャクソンホールでイエレン議長とドラギ総裁の講演を控えているため、会合までは動意のない展開を予想している。

(市場商品部/柚木崎)

今週の経済指標 (予定)

| 日付 | イベント | 予想 |
|---------|---------------|------|
| 8/23(水) | (欧州) 製造業PMI | 56.3 |
| 8/23(水) | (欧州) サービス業PMI | 55.4 |
| 8/25(金) | (日本) 全国コアCPI | 0.5% |
| 8/25(金) | (米国) イエレン議長講演 | - |
| 8/25(金) | (欧州) ドラギ総裁講演 | - |

USD/JPY (2年間)



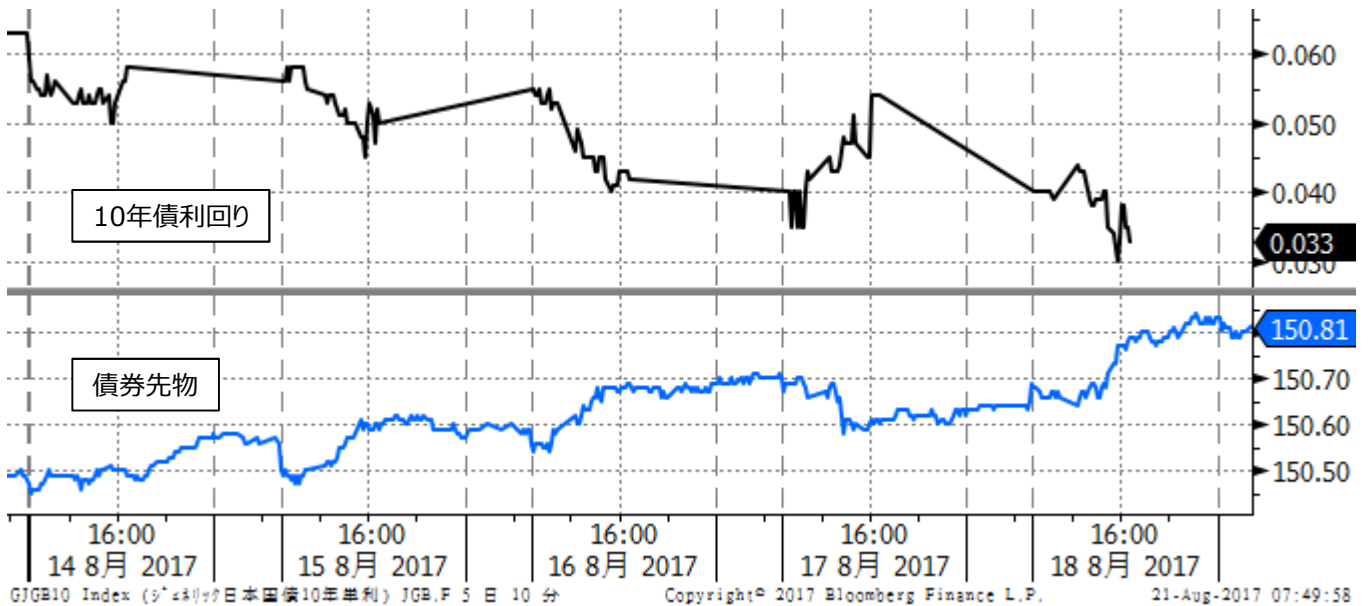
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

| 予想者 | 今週のレンジ | 予想のポイント |
|------|-----------------|---|
| 國井靖子 | 107.50 - 110.50 | ジャクソンホールを控え動きにくい、トランプ米政権への思惑や米韓軍事演習など突発的なドル売り要因も多く、注意。 |
| 川合隆行 | 108.00 - 111.50 | 地政学リスクや米政権運営懸念によりドル弱含みの展開も、JHで米B/S縮小について言及があればドル買いへ反転か。 |

2. 円金利相場概況

北朝鮮リスク、トランプリスク等のリスクオフ材料意識されるも週末のジャクソンホールに向けて膠着か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

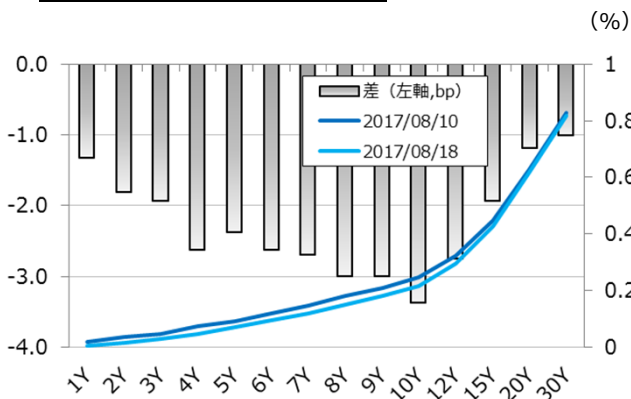


GIJB10 Index (ダウ・ジョーンズ日本国債10年単利) JGB.F 5日10分 Copyright© 2017 Bloomberg Finance L.P. 21-Aug-2017 07:49:58 (出所) Bloomberg

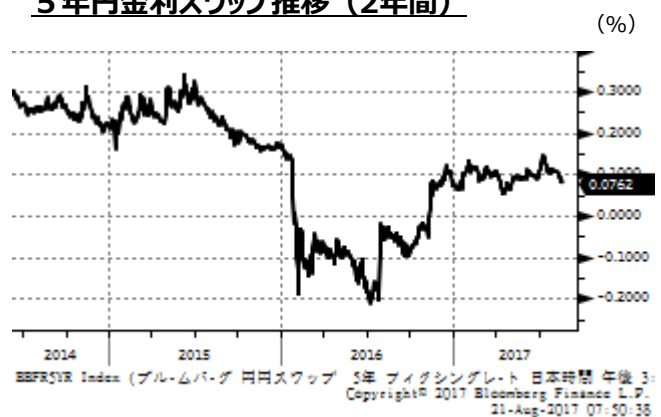
コメント

先週は引き続き北朝鮮を巡る地政学リスク等が意識されて円高株安債券高の展開となりました。水曜日に実施された日銀による長期債の国債買入オペでは市場予想を上回る減額が行われましたが、リスクオフ環境がサポートし、円金利市場はむしろ堅調に推移したほか、木曜日に実施された5年入札が無難に消化され、翌日の中期買い入れオペも順調にこなしたことで、中期、長期債中心に金利が低下しました。今週は地政学リスクや米トランプ政権の混乱への懸念が燦る中、週末には米国で開催されるジャクソンホール講演にて日米欧の中銀総裁が発言するという重要イベントを控えているため、どちらかといえば金利低下方向にバイアスがかかりながらも、方向感を欠く展開となりそうです。（市場商品部/中野）

金利スワップ変化（1週間）



5年円金利スワップ推移（2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 |
|-------|---------------|---|
| 伊藤功一郎 | 0.01% - 0.05% | 北朝鮮関連の地政学リスクが再燃、リスクオフムードは払拭し切れず、債券に資金流入し易い環境が継続、金利は低下傾向。 |
| 廣瀬友絵 | 0.02% - 0.06% | 米国の政治的な先行き不透明感やジャクソンホールでの発言等の海外要因に注目しつつ、低い水準でのみみ合いとなる展開か。 |

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

ECBのテーパリング期待を材料にユーロ相場は堅調に推移

現状の金融緩和策維持を決定

7月20日に行われた欧州中央銀行（ECB）では現状の金融政策維持を決定。月600億ユーロの資産買入を行う量的金融緩和政策は据え置かれたものの、ドラギ E C B 総裁が「量的緩和政策の変更の議論は秋に行う」と発言。秋にはテーパリング（量的緩和政策の段階的縮小）に関する方針が発表すると見られている。しかし早期の利上げについては慎重な見通しだ。【図1】に政策金利と消費者物価指数(HICP・コア指数)の推移を示した。政策金利は長期にわたり据え置かれており、HICPはECBが目標としている2%まで一時上昇するも維持出来ず、足元では1.3%まで下落。HICPから変動幅が大きいエネルギーや食料品を除いた数値であるコア指数は1%程度を行き来しており、インフレの安定した上昇が見通せない中、政策金利の引き上げには時間を要するだろう。

年後半も政治リスク懸念は後退

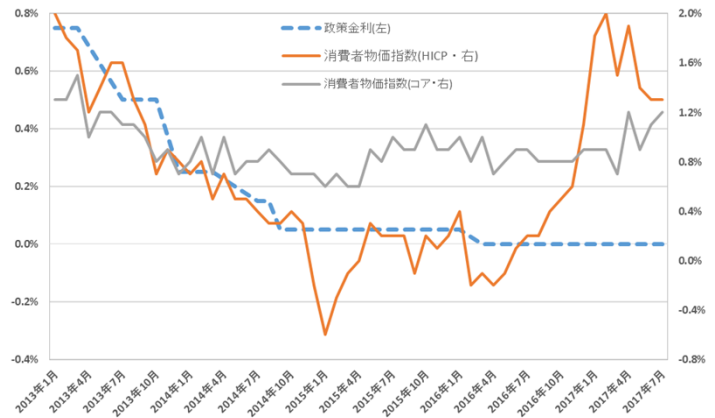
4 - 5月に行われた仏大統領選では、懸念されていた仏のEU離脱の可能性が減少し、一時的に増加したユーロ安への警戒感は減少した。また9月24日にはドイツ、10月15日にはオーストリアで選挙が行われるが、ドイツは現首相メルケル氏が率いる与党が勝利する可能性が高く、オーストリアも今回の選挙によりEU離脱に直結する可能性は低そうだ。その為、市場参加者の間ではユーロ高に対するヘッジニーズが高まっており、リスクリバーサル1カ月物のマイナス幅は春先に大きく拡大していたが、5月以降は縮小に転じている【図2】。EU離脱懸念は当面再燃しない見込であり、政治リスクによるユーロ売りの可能性は一旦後退したと考えられる。

今後のユーロ相場は底堅い展開か

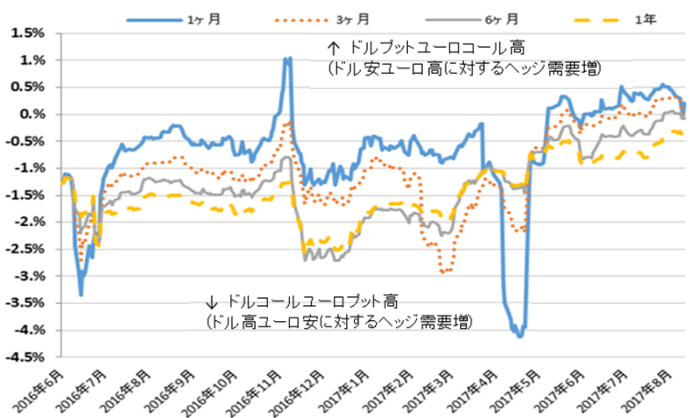
今後のユーロ相場は引き続き、各国の金融政策動向が焦点となるだろう。ユーロドル相場は、ECBのテーパリングが意識されていることから底堅く推移するとみている。米国では今月に発表された7月のFOMC議事録においてディスインフレについての議論が明らかになり12月の米利上げ期待は後退したことから、ドル安展開に。しかしFOMCはB/Sの縮小や利上げによる金融正常化を今後も継続する方針であることから、対ドルにおいて一方方向的なユーロ高とはならないだろう。ユーロ円相場においては、日本の金融緩和方針と前述のECBとの対比で当面ユーロは底堅く堅調に推移すると見込まれる。但し、米と北朝鮮との地政学リスクや、来年控えているイタリア総選挙等の政治リスクが高まれば円高要因となる可能性もあり、注意しておきたい。

(市場営業部/川合)

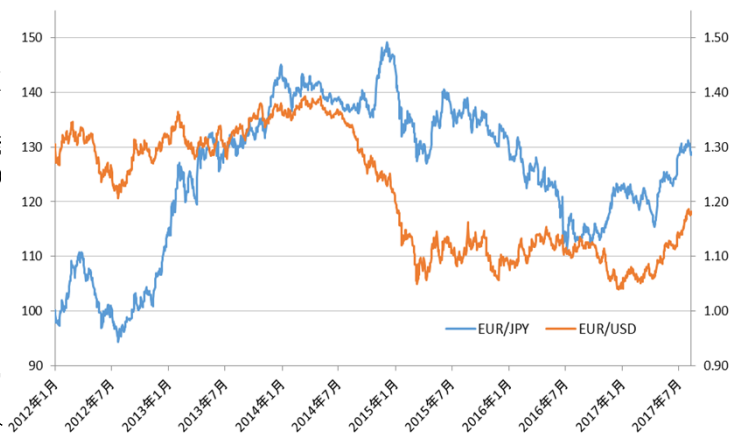
【図1】政策金利と消費者物価指数



【図2】ユーロドルのリスク・リバーサル



【図3】ユーロ相場 (対ドル、対円)



(データ出所、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