

Weekly Market Report

Aug 28, 2017

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米債務上限問題や地政学リスクへの不透明感から上値は重い展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、週末のジャクソンホールを控え小動きの展開となった。週初は北朝鮮との地政学リスクやトランプ政権運営に対する警戒感もありドル売りでスタート。海外時間に入ると週間安値となる108.64円まで円高が進行。その後、トランプ政権の税制改革が順調に進んでいる内容の報道等もあり、一時ドル買いの流れになったものの、トランプ大統領の「政府閉鎖」発言、米債務上限問題に対する懸念の強まりもあり、ドル円は再び108円台後半まで下落。週後半はジャクソンホールを控え値動きの乏しい展開となった。25日のジャクソンホールにおいて、イエレン議長は今後の金融政策の見通しについて特段新たな見解は示さなかったことから、タカ派的な発言を期待して買われていたドル円は急落、結局109.43円で週の取引を終えている。今週は米国でGDP、雇用統計、ISM製造業景況指数と重要指標の発表が続く。各種経済指標数値が良好であれば、一時的にドルが買われる展開も考えられるが、米債務上限問題への不安感や25日に短距離をミサイルを発射した北朝鮮との地政学リスクへの警戒感も払拭されておらず、上値は重い展開を予想する。(市場営業部/川合)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/30(水)	(米国) 4-6月期GDP確定値	2.7%
8/31(木)	(欧州) CPI (前年比)	1.7%
9/1(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	18.0万人
9/1(金)	(米国) 失業率	4.3%
9/1(金)	(米国) 平均時給 (前月比)	0.2%
9/1(金)	(米国) ISM製造業景況指数	56.4

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
今村仁	108.00 - 112.00	ジャクソンホールでもドル円相場の方向感はず。週末の米雇用統計・製造業ISMにレンジブレイクを期待するも困難？
川合隆行	108.00 - 111.50	米債務上限問題や北朝鮮との地政学リスクに根強い警戒感があり、米経済指標の結果に関わらず上値は重い展開か。

2. 円金利相場概況

中長期ゾーンは堅調に推移する一方、超長期ゾーンは軟調か

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



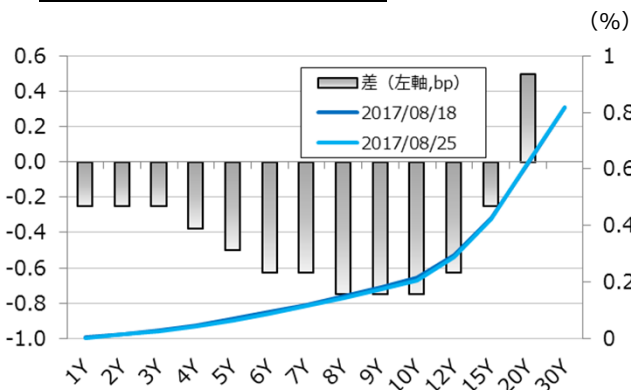
(出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利相場は週末のイベントを前に小動きに終始し、週末にかけて徐々に金利低下する展開となった。週初から週末にかけては週末のジャクソンホールを前に債券市場は様子見ムード。その後、米金利が低下基調となる中、中長期ゾーンの円金利は徐々に低下。22日に実施された20年国債入札では一部参加者による積極的な応札などもあり、順調な結果となったものの、週末にかけては売りが散見されるようになり、超長期ゾーンの円金利は冴えない値動きとなった。今週の円金利相場は引き続き堅調な展開を予想する。前週末のジャクソンホールにてイエレン議長は金融政策について言及せず、米金利は低下。円金利に上昇要因はなく、中長期ゾーンの円金利は堅調に推移するだろう。一方、割高感のある超長期ゾーンは利益確定売りの出やすい地合であり、イールドカーブはスティーピング方向の流れとなるだろう。

(市場営業部/浅川)

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
後藤賢太郎	0.00% - 0.04%	日銀のオペ運営や今後の買入れ方針は注目材料の一つだが、需給環境に変化無い中でゼロ%を目指す流れは継続。
伊豆浦有里恵	0.00% - 0.03%	日銀オペ減額懸念煽り買いには慎重姿勢も、国内要因で売られる材料も見当たらず、金利は低位での推移継続となりそう。

3. 今週のトピックス

ポンド相場アップデート

早期の利上げ期待は後退。引き続き、ポンドは主要通貨に対して上値の重い展開を予想。

BOEは8月会合で金融政策を据え置き

イングランド中央銀行(BOE)は8月3日の金融政策委員会において、政策金利を0.25%で据え置き(賛成6票、反対2票)、および資産買入プログラム規模の維持(全会一致)を決定。3人の委員が利上げを主張した前回6月の会合と比較すると早期の利上げ機運は後退した。また、同日公表された四半期毎のインフレレポートにおいては、2017年の経済成長見通しが1.9%→1.7%に、2018年は1.7%→1.6%に下方修正されている。

当面は現行緩和政策を維持か

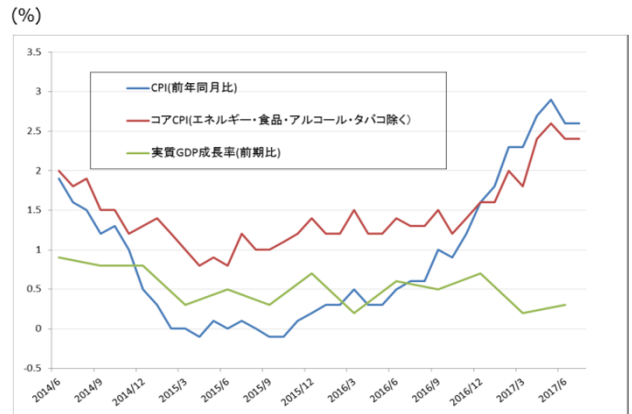
2016年6月のEU離脱決定以降、ポンド安の進行に伴い、英国のインフレ率は大きく上昇してきた。2017年2月以降の英国CPIはBOEのインフレ率ターゲットである2.0%を超える水準で推移しており、金融政策委員会の一部委員からは早期利上げに前向きなタカ派的発言も散見されるようになってきた。しかしながら、足元のCPIは5月:2.9%→6月:2.6%→7月:2.6%と上昇スピードに鈍化の動きが見られ、さらにGDP成長率についても、2016年4Qに+0.6%(前期比)まで加速した後は、2017年1Q:+0.2%→2Q:+0.3%と伸び悩みの傾向にある【図1】。経済成長の弱さが懸念される現状において、現行の緩和的金融政策は景気を下支えしており、目先早期の利上げ機運が高まる展開は見込みづらい。BOEは物価と経済成長に配慮した難しい舵取りが迫られるが、当面は現行の緩和的金融政策を維持すると予想する。

ポンド相場は軟調な展開か

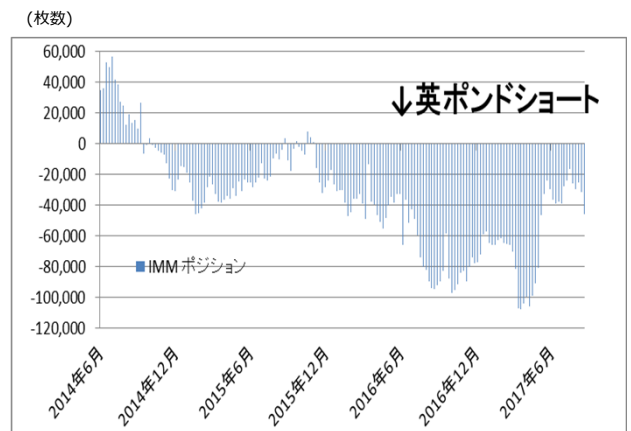
2017年7月にはBOEの早期利上げ観測もあり、ポンド売り(ショート)のポジションに買い戻しが入り、ポンド相場には一時上昇の動きも見られたが、その後は前述の通り早期利上げ観測の後退もあり、足元ではポンド売りのポジションが再び拡大、ポンド相場も軟調な展開となっている【図2】【図3】。

英国政府は、2017年3月にEU離脱通知を行い最長2年間の離脱交渉を開始したが、6月の総選挙では与党：保守党が過半数割れとなり、メイ首相の求心力は低下。解決すべき問題が山積みの中、いきなり出鼻をくじかれた格好だ。EU離脱交渉は第一段階で在英・EU市民の権利確保、EU離脱金の支払い、北アイルランド問題を優先事項として協議することになっているが、英国とEU間で方針の違いが確認される点も多く、明確な進展は見られていない。第一段階の交渉が十分に進展した後に、第二段階として自由貿易協定等の「大枠」を協議することとなっているが、EUサイドとしては、自由貿易協定等の最終合意はEU離脱以降とするスタンスであり、交渉の長期化が予想される。EU離脱を巡る不透明感は当面継続すると見られ、ポンド相場も上値の重い展開で推移するだろう。(市場営業部/坂本)

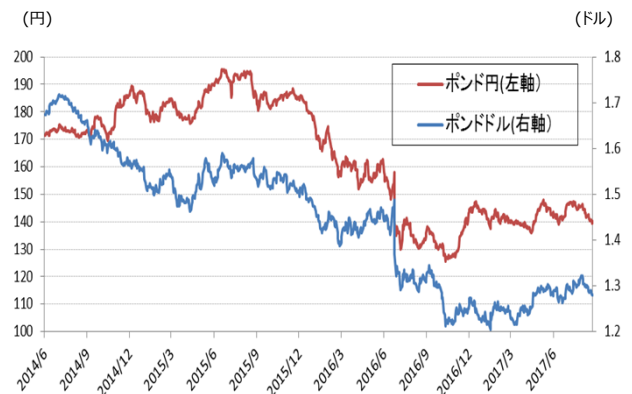
【図1】英国CPIと実質GDP成長率



【図2】ポンドIMMポジション



【図3】ポンド相場 (対ドル、対円)



(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