Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jan 9, 2018

1. 為替相場概況

良好な米経済指標と緩やかな利上げ継続見通しにより底堅い展開に

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良好な経済指標によりドル高が進行し、113円台を回復した。３日（水）、この日発表された製造業ISMが市場予想を上回る結果及びFOMC議事録の内容から緩やかな利上げ継続（３月利上げ70%程度織り込み）を示唆したことからドル円上昇。４日（木）はADP雇用報告が良好な内容となるも、翌日の米雇用統計を控えて上値重く推移。週末はこの日発表された米雇用統計が市場予想を下回る結果となり、ドル円相場は下落したが、FRBの利上げ継続の見通しは変わらないとの見方から堅調に推移。 8日（月）は独製造業受注が不冴えな結果からユーロ売りドル買いとなり、ドル円相場を押上げ、113円40銭まで上昇した。その後、米地区連銀総裁のハト派発言を受けて一時112円88銭まで下落するも、113円台まで回復し越週している。今週はCPIと小売売上高の発表を控えており、良好な結果であれば約２ヶ月ぶりに114円台を試すことになるだろう。 （市場営業部/福永）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
1/10(水)	（中国）CPI（前月比）	＋1.7%
1/10(水)	（中国）PPI（前月比）	＋5.8%
1/11(木)	（米国）PPI（前月比）	＋0.2%
1/12(金)	（米国）CPI（前月比）	＋0.2%
1/12(金)	（米国）小売売上高（前月比）	＋0.4%

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
國井 靖子	112.00－114.50	米CPIなどインフレ指標を見極めるまでは方向感の出にくい展開か。南北会談や米要人発言に注意。
坂本涼	112.00－114.00	米国物価指標に注目。予想比で大幅な上振れがなければ、既往レンジの上抜けは困難か。

2. 円金利相場概況

株高の流れは維持するも、日銀買入れオペも控え動きの鈍い展開か

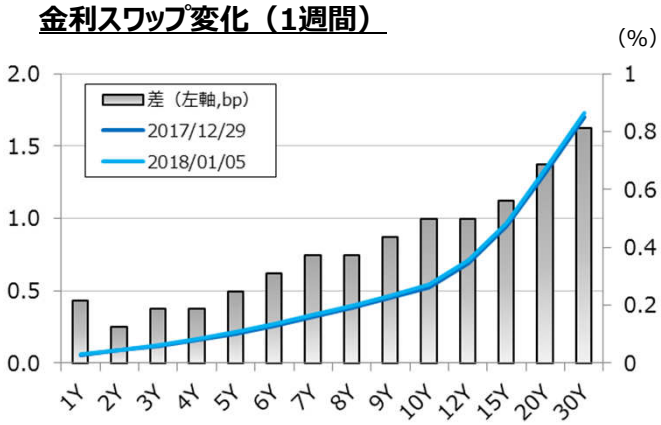
10年国債金利と債券先物 （1週間の値動き）

（出所）Bloomberg

コメント

先週1/4～5の10年債利回りは、昨年末に0.045%で取引終了したが、年初は0.055%まで上昇してスタート。年初の大発会後二日間にわたり日経平均株価の上昇が続いた影響から国債の売り圧力が強まり、利回りは0.063%と小幅上昇して週の取引を終えた。週末に発表された米雇用統計については、失業率と平均時給は予想通りの結果、雇用者数は市場予想を下回る低調な結果となったものの、米税制改革への期待からのリスクオンの流れは変わらず米債利回りは上昇した。
今週も先週からの株高の流れを受け10日の10年債、12日の40年債の入札については無難な消化が見込まれる。また、日銀の買入オペが9日と11日に予定されている事から、需給を下支えすると予想され、狭いレンジ内での展開となるだろう。 （市場営業部/川合）

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	0.03%－0.07%	株高や原油等の動向に影響は受けるものの日銀政策が相場を下支えする構図は不変であり上昇余地は限定的。
廣瀬友絵	0.04%－0.08%	しばらく超長期債の供給が続くため、需給は悪化し、超長期ゾーンの金利は上昇の展開か。

3. 今週のトピックス

IMMポジション（投機筋）から見る為替相場見通し

円ショートポジション構築するも米ドル円相場は上昇せず。長期ゾーンの米金利動向に注目。

IMMポジションとは

IMMポジションとは、米商品先物取引委員会（CFTC）が通貨毎の建玉明細を集計し、当該週の金曜日の取引終了後にHP上で公表しているものである。建玉明細の大口玉は報告義務があり、投機玉と商業玉に分かれ、市場は特に投機玉の建玉明細に注目する。
＜ポイント＞
ネットポジションがロングかショートかニュートラルかにより、投機筋の相場観が強気か弱気かニュートラルか推測できる。

直近の円、ユーロのポジション動向

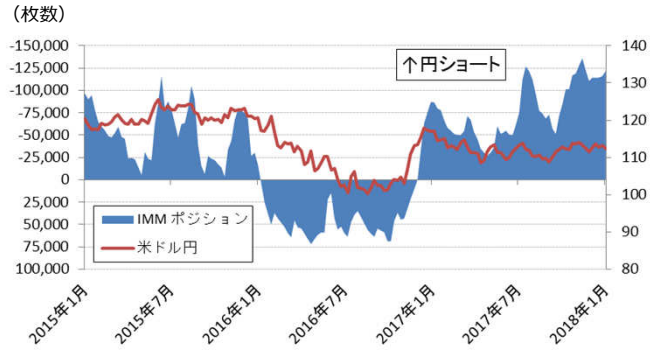
米ドル円ポジションは、FOMCが市場予想通りバランスシート縮小を継続し、昨年12月に追加利上げを決定したことから、円ショートにポジションを傾ける動きを継続。米ドル円相場は足元では111円から114円のレンジ相場が継続している（図1）。
ユーロ米ドルポジションは、昨年10月のECBにおいてテーパリング開始が決定され、ユーロロングポジションは維持されている。ユーロ米ドル相場は一時米ドル買戻しの動きが見られたが、足元では再び1.2付近まで上昇している（図2）。
米ドルインデックスは米大統領選以降、節目となる100台乗せを示現した後、ユーロ買いに押されて下落傾向にある。足元では92台で推移している（図3）。

長期ゾーンの米金利動向に注目

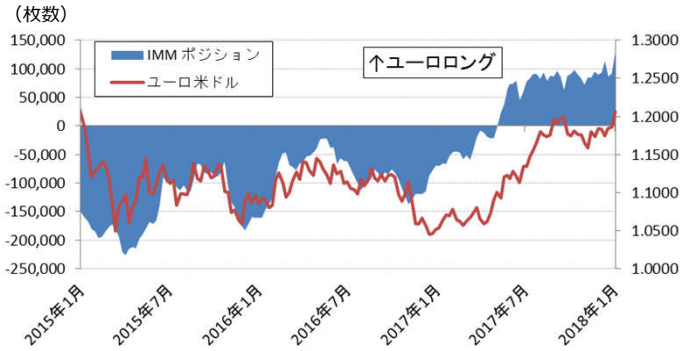
FOMCがバランスシート縮小、利上げを継続する中、長期ゾーンの米金利の上昇幅が限定的となっている。2年米国債利回りは1.9%台まで上昇し、リーマンショック前の水準まで回復しつつある一方、10年米国債利回りは足元2.4%台で推移し、イールドカーブは急速にフラットニング。円ショートポジションは積み上がっているものの、米長期金利の上昇が鈍いことから、米ドル円相場の重しとなっている。
前回のFOMCで公表されたドットチャートでは、2018年は年3回の利上げを予想。仮に1回あたり0.25%利上げした場合、FF金利の上昇幅は2017年と同様に年間0.75%となる。2017年の2年米金利の年間上昇幅はFF金利の利上げ幅と概ね一致する一方、10年米金利はほぼ変化なし。この傾向が継続した場合、2018年末には長短金利に逆転現象が起きる計算となることから、いずれ10年米金利は上昇に転じると思われる。
今後、長期ゾーンの米金利に動きが見られれば、米ドル円相場はIMMポジションが織り込む通り、円安ドル高へ向かうきっかけとなるだろう。

（市場営業部/淺川）

【図1】米ドル円（過去3年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去3年間）



【図3】米ドルインデックス（過去3年間）

（ 出所　CFTC、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もありません。
・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、ご自身のご判断でお願いします。
・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。

あおぞら銀行
AOZORA

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