



Weekly Market Report

Jun 25, 2018

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米中通商問題は引き続き懸念も、各国インフレ指標発表によりドル高となるか

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週初、ドル円は110.50円前後で始まるも大阪での地震を受けて下落。その後、元の水準へ回復するも、トランプ大統領が中国製品2,000億ドルへの追加関税を警告し、中国も強力な報復措置を取ると発表。AUDなど資源国通貨が中心に売られ、ドル円も109.55円の週間安値をつけた。その後は米指標の強さで110.00円超へ上昇し、ECBフォーラムにてパウエルFRB議長が漸進的な利上げを継続する論拠は強いと発言したことから、ドル円はストップロスを巻き込み110.40円超まで続伸。さらに米国の鉄鋼輸入関税の一部適用除外国に日本が選ばれれば110.76円の週間高値をつけた。しかし、イタリア政府がユーロ懐疑派を要職につけたことを受け、政治リスクが意識されユーロ円売りからドル円も下落。その後、米中が関税適用回避のため交渉中との報道で反発するも110.00円絡みで膠着。トランプ大統領がEUからの自動車輸入に20%の関税を賦課するといったツイートで一時円高になるもリスク回避までには至らず越週。今週も注目は米中通商問題。関税賦課の回避に向けた協議に進展が見られると、ドル円も一旦は落ち着きを取り戻すだろう。また、コアPCEが発表されるため米国利上げペースにも関心は移ると思われ、強い結果となれば111円台乗せを試す展開になるだろう。

(市場商品部/岩立)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
6/26(火)	(米)消費者信頼感指数	128
6/28(木)	(欧)EU首脳会議(29日まで)	-
6/28(木)	(独)CPI (前年比)	+2.1%
6/29(金)	(欧)CPI (前年比)	+2.0%
6/29(金)	(米)コアPCEデフレーター(前年比)	+1.9%

USD/JPY (2年間)



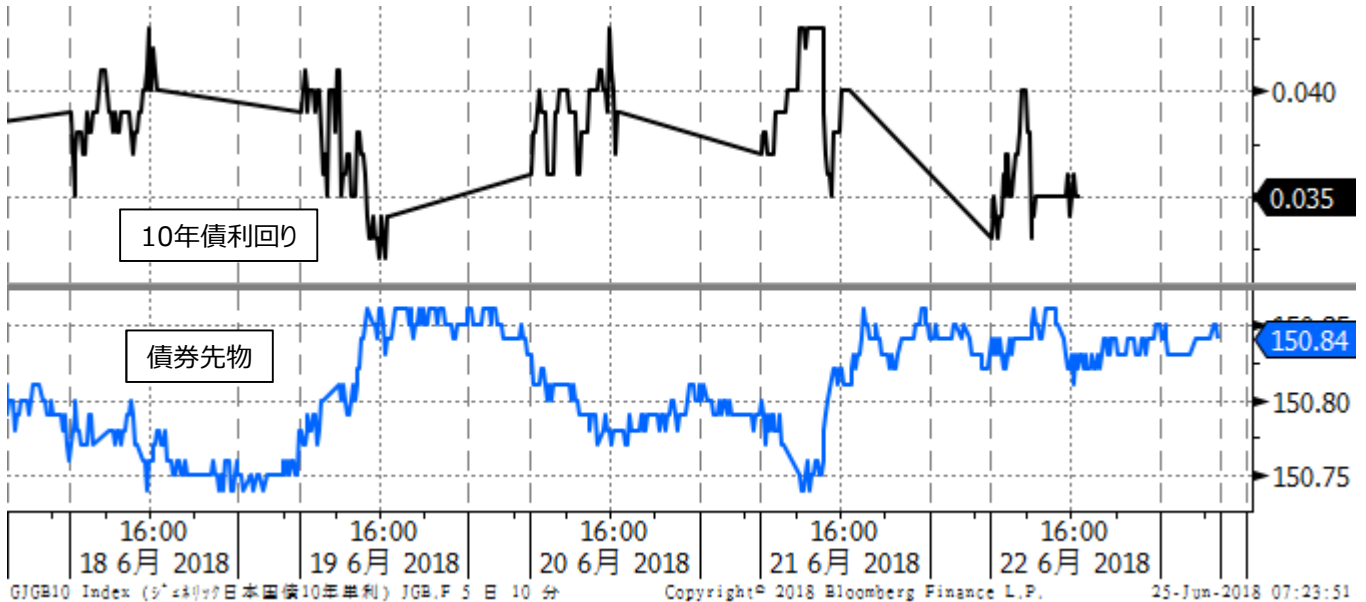
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
國井靖子	108.00 - 111.00	引き続き国際的な貿易摩擦への懸念で上値重い推移を予想。EU首脳会議前後の欧州通貨動向の影響に注意。
川合隆行	109.00 - 111.50	米中の貿易戦争激化を警戒したリスクオフムードを背景に小幅なレンジで推移。米経済指標が強含めばレンジブレイクも。

2. 円金利相場概況

米中貿易問題、欧州の政局などが懸念され金利低下トレンドが継続か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



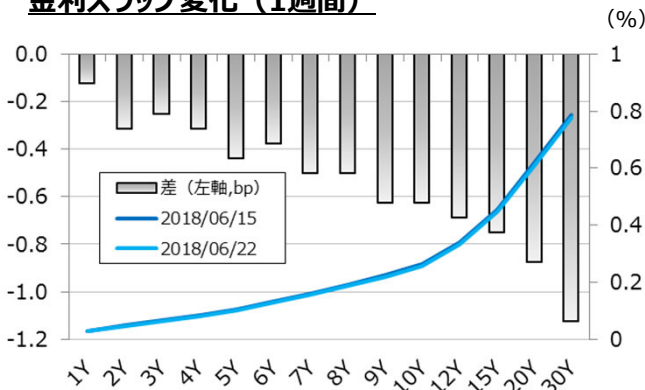
(出所) Bloomberg

コメント

先週の円金利市場は全体的に金利が低下しました。その前週には日米欧の中央銀行の会合が続き、米国はタカ派寄り、欧州はハト派寄りな内容であると判断されましたが、米中貿易問題や欧州の政局への懸念が薫る中で米国金利の上昇余地が限定的であったことから、むしろグローバルに金利が低下する流れとなりました。かかる状況下で実施された30年債入札（火曜日）は無難に消化され、一方でその後の5年債入札（木曜日）は不調に終わったものの、すぐさま押し目買いが入り、金利低下基調に歯止めがかかることはありませんでした。今週も引き続き米中貿易問題や欧州の政局に焦点が当たり、どちらかと言えばリスクオフ環境の中で円金利には下押し圧力がかかる状況が継続しそうです。

(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
吉岡博紀	0.025% - 0.045%	貿易摩擦問題でリスクオフの地合い。ただ日銀オペの減額可能性も一部では囁かれており、その動向には留意が必要だろう。
廣瀬友絵	0.02% - 0.06%	米国は中国に対する通商交渉で強硬姿勢を示しており、米中間の報復の応酬が続くことへの警戒感から金利上昇は限定的か。

3. 今週のトピックス ユーロ相場アップデート

欧州の資産購入終了、政治リスク後退によりユーロ相場は堅調に推移すると予想。

6月のECBの内容について

6月のECB理事会では、①量的緩和策である資産購入プログラムを今年10月に減額(300億ユーロ→150億ユーロ)したうえで、12月に終了すること、②満期が到来した資産の再投資は継続すること、③少なくとも2019年夏までは政策金利を現行水準で据え置くこと、の3点を決定した。ユーロ圏の消費者物価指数(コア・HICP)【図1】は上昇に転じており、ECBが物価見通しの達成に向けて自信を強めた事がこの決定に繋がった。但し、資産購入の終了は既に市場で予想されており、注目は資産の再投資継続と当面の金利の据え置きについて言及した事である。早期利上げ観測が強まり、意図しない金融引き締めを抑制する為に来年以降の利上げと具体的なスケジュールを明示したと思われる。今後は利上げのタイミングを見極めるべく、ユーロ圏の経済指標結果に注目が集まるだろう。

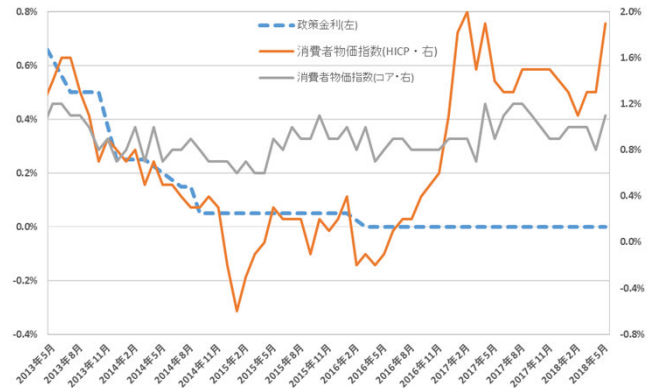
ユーロ圏の政治不安は一旦収束

3月に総選挙が行われたイタリアでは連立協議を行うも難航し、紆余曲折を経てようやく6月に新政権が発足、3か月間の政治空白に終止符が打たれた。また、スペインでも5月に首相不信任案が可決され、今月新政権が発足する等、ユーロ圏での政局不安の高まりから、リスクリバーサル【図2】も3月以降は下落基調で推移している。しかし、イタリア新政権はユーロ離脱の意向がないことを強調。また、19日には独仏の首脳会談においては、欧州の南北格差を是正し、ユーロ圏の対立を抑えるための「ユーロ圏共通予算」を創設することで合意している。更に22日に開催されたユーロ圏財務相会合ではギリシャに対しての債務軽減策と追加融資について合意し、今年の8月をもってギリシャ財政危機が終息することを宣言するなど、ユーロ圏における政治不安は一旦収束するものと思われる。

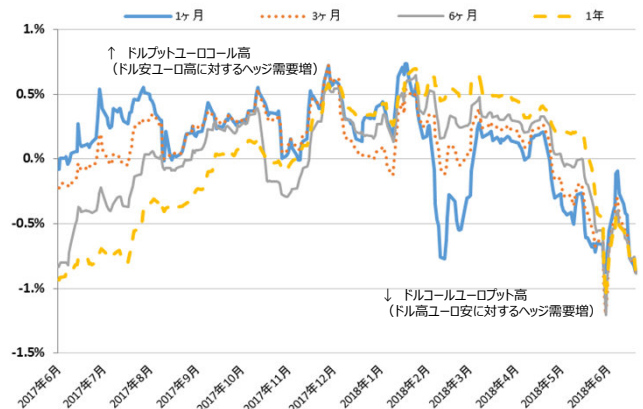
今後のユーロ相場展開

今後のユーロ相場展開は、政治不安が後退し、金融政策においてもECBにより資産購入プログラムの終了が示されたことからユーロ高への圧力が強まる見通しだ。ユーロ円に関しても、日銀が今後も金融緩和政策を維持する姿勢を示している事から方針の違いにより、ユーロ高の基調が続くと予想される。一方、ユーロドルについては、FRBが利上げ継続の方針を堅持し、ECBは当面の金利据え置きを表明したことから、米国とユーロ圏の金利差拡大が意識され、もみ合う展開を予想する。但し、米保護主義政策による貿易摩擦等によりユーロ圏の景気減速がみられた場合、ユーロ売りの展開も予想され注意が必要だ。(市場営業部/川合)

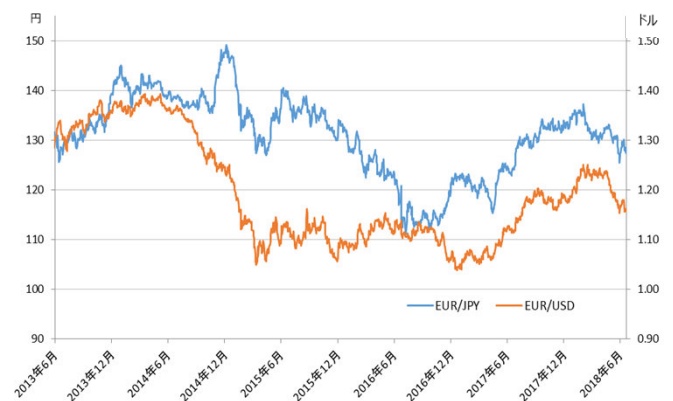
【図1】政策金利と消費者物価指数



【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)



(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