



# Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jul 2, 2018

## 1. 為替相場概況

先週は米・通商問題絡みの米要人発言に一喜一憂。今週はファンダメンタルズを意識した展開を予想。

### USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

### コメント

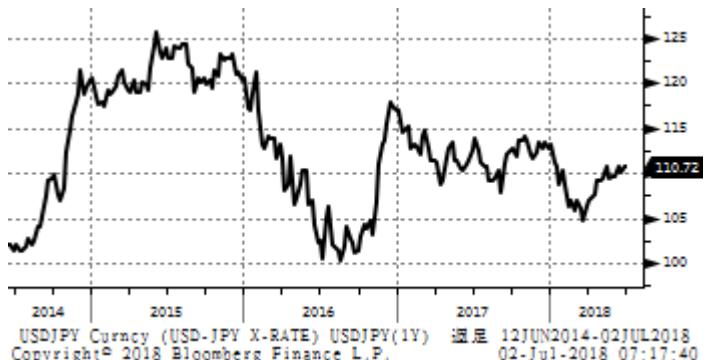
先週の米ドル円相場は週後半にかけて徐々にリスク選好が強まり、111円手前までドル買い・円売りが進行した。週を通して、経済指標よりも米国の通商問題に関する米要人の発言（啖き）に一喜一憂したという印象。結果的にドル買い・円売りが進んだものの、ユーロ・ドルは週間ではほぼイープンであり、米国長期金利が2.8%台まで低下したことも含めて、ドル高トレンドとは言えない展開か。今週は米国の重要な経済指標がいくつか発表される予定であり、久しぶりにファンダメンタルズを意識した相場となりそうだ。米国の利上げペースを占う意味でも、FOMC議事要旨、雇用統計に注目が集まる。中でも、内容次第で長期金利の位置が大きく変わる可能性があるFOMC議事録に注目している。

(市場営業部/高橋(敦))

### 今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
7/2(月)	(米国) ISM製造業景況指数	58.5
7/4(水)	(米国) 独立記念日	
7/5(木)	(米国) ADP雇用統計	190k
7/5(木)	(米国) FOMC議事録 -6月-	
7/6(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	195k
7/6(金)	(米国) 平均時給（前月比）	0.3%

### USD/JPY (2年間)



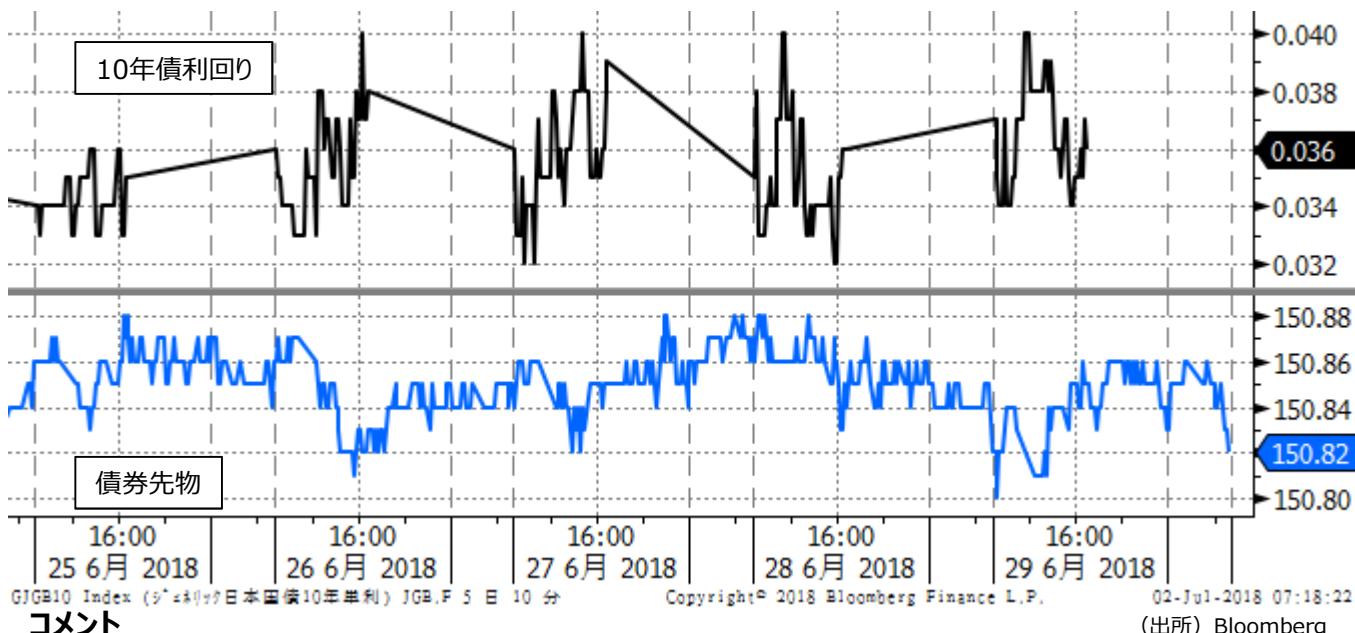
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
今村仁	109.00 – 112.00	米重要経済指標発表に加え、FOMC議事録公開があり、金利上昇気運の更なる高まりからドル円相場上昇の可能性。
坂本涼	109.50 – 112.00	各経済指標、イベントが良好な結果となった場合は素直に上値を試す展開か。対中関税の発動と反応には注意したい。

## 2. 円金利相場概況

今週は米中欧の通商問題の動向に注目

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

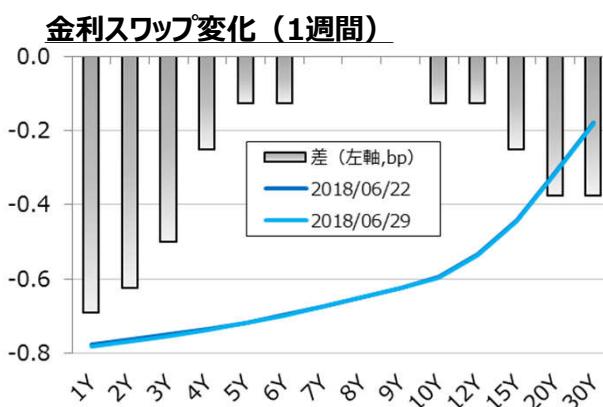


#### コメント

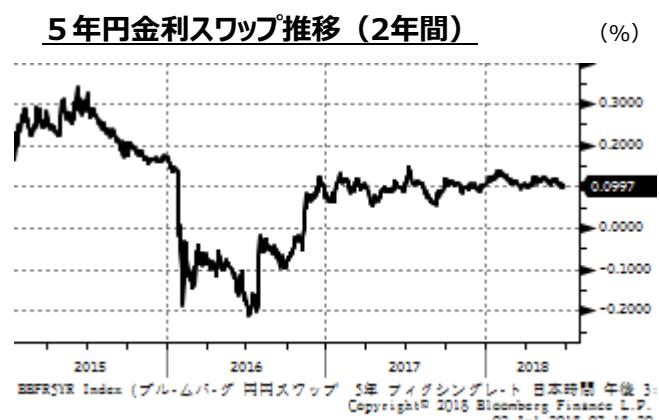
先週の10年債利回りは0.032～0.040%程度の狭いレンジ内で安定的に推移した。週を通して動意の乏しい展開であり、26日には米国債の利回り上昇につられ10年債利回りも一時0.040%まで上昇するも27日の前場には0.032%まで低下。以降もそのレンジを超えることなく推移した。29日には5年超10年以下対象の国債買い入れオペが実施され、今月2回目の減額(4,500億円→4,300億円→4,100億円)となったが、市場への影響は限定的だった。

今週は米国の保護主義による各国との貿易摩擦動向に注目したい。各国中央銀行では好調な経済と物価指数が上昇トレンドであるとの見方を背景に緩和縮小に動いているが、米国との貿易摩擦が発展し経済に悪影響を与えていくようであれば、今後の緩和縮小スピードにも影響を与えてくる。当面は通商問題の不透明感から、トランプ米大統領の発言に影響をうける展開になり、金利は上がりづらい状況が継続するだろう。  
(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
高野一歩	0.02% – 0.04%	貿易戦争への懸念は依然残っており、リスクオフの流れは継続することから、今週は金利の低下余地を模索する展開となりそう。
伊豆浦有里恵	0.02% – 0.04%	円長期金利は、貿易問題を巡るトランプ政権動向や日銀買入オペをにらみながらも、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

#### 利上げペースは緩やかに。EU離脱交渉への懸念が上値を抑えるか

##### BOEは5月、6月の金融政策委員会で現状維持を決定

イングランド中央銀行(BOE)は、5月の金融政策委員会(MPC)において、金融政策の現状維持を決定した(賛成7対反対2)。市場が見込む5月会合での利上げ確率は4月下旬に90%超まで高まっていたものの、1QのGDP成長率の減速(2017年4Q:0.4%→2018年1Q:0.2%、ともに前期比)等を受けて利上げ観測が後退。BOEは、1Qの成長率下振れは天候要因等による一時的なものと解釈しているが、インフレレポートにおいて今後の成長率の見通しについても下方修正を行なっている(2018年:1.8%→1.4% 2019年:1.8%→1.7% 2020年:1.8%→1.7%)。物価見通しも同様に下方修正を行なっており、ハト派的な内容となった(2018年:2.4%→2.2%、2019年:2.2%→2.1%、2020年:2.1%→2.0%)。また、6月のMPCにおいては6対3で現状維持を決定。利上げ票が前回会合から増加したことはタカ派と受け止められたが、利上げペースの加速を示唆する内容には至らなかつた。

##### 経済成長率の減速、早期利上げ観測の後退でポンドは下落

ポンドは早期の追加利上げ観測が高まる局面で上昇し、4月下旬にはEU離脱決定以来の高値である、1ポンド=1.43台後半まで上昇。対ドルでの買い越し額も4年ぶりの水準まで拡大した。しかしながら、2018年1Qの成長率減速を受けた早期利上げ観測の後退から大幅反落。対ドルでは約7か月ぶりに売越しに転じている【図1】【図2】。

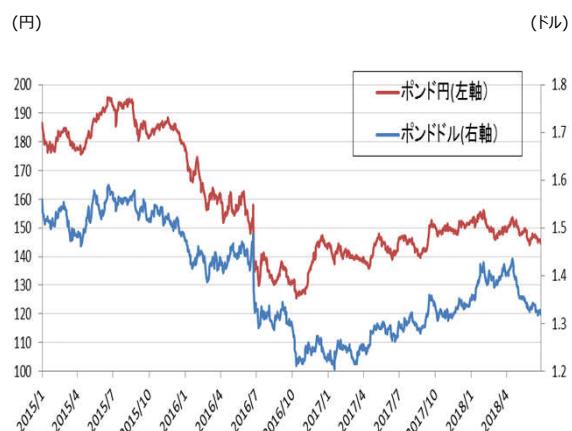
2016年6月のEU離脱決定以降のポンド安に伴い、英国のCPI(消費者物価指数)はBOEのインフレターゲットである2%を上回る水準で推移し、2017年11月には3.1%まで上昇したものの、その後はポンド安が一服したこともあり、落ち着きを見せていく【図3】。今後のBOEの金融政策について、2Q以降に成長率が持ち直した場合も、今年の利上げは1回に留まると見られており、当面の利上げペースは緩やかなものになるだろう。

##### EU離脱交渉は以前不透明。EU首脳会議でも進展なし

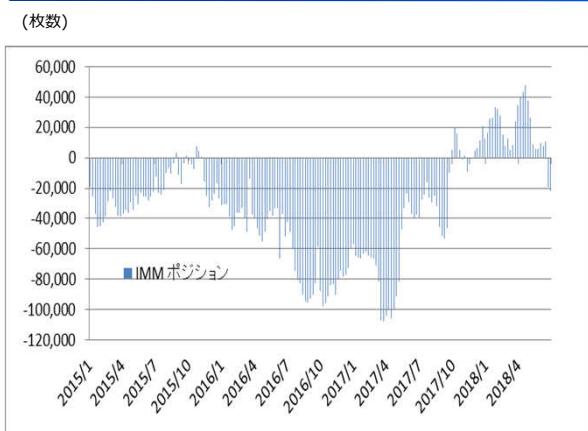
BOEの金融政策と並んで、英国のEU離脱交渉の行方もポンド相場への影響が大きいため、同問題にも引き続き注意を払う必要がある。2018年3月に英国とEUが離脱後に移行期間を設けることで暫定合意したことにより、英国は2020年末までEU単一市場との関税同盟に残留し、従来の通商関係を維持することが可能になった。しかしながら、その後は目立った交渉の進展はなく、懸念であった北アイルランドとの国境問題については、6月末のEU首脳会議においても英国からの具体的な提案はなかった。また、メイ首相が率いる与党保守党の中で、親EU派と離脱強硬派の対立が続いており、離脱交渉の妨げとなることも懸念されている。当面はEU離脱交渉への懸念が、ポンドの上値を抑える要因になるだろう。

(市場営業部/坂本)

【図1】ポンド相場（対ドル、対円）



【図2】ポンドIMMポジション



【図3】英国CPIとコアCPI



(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