

# Weekly Market Report

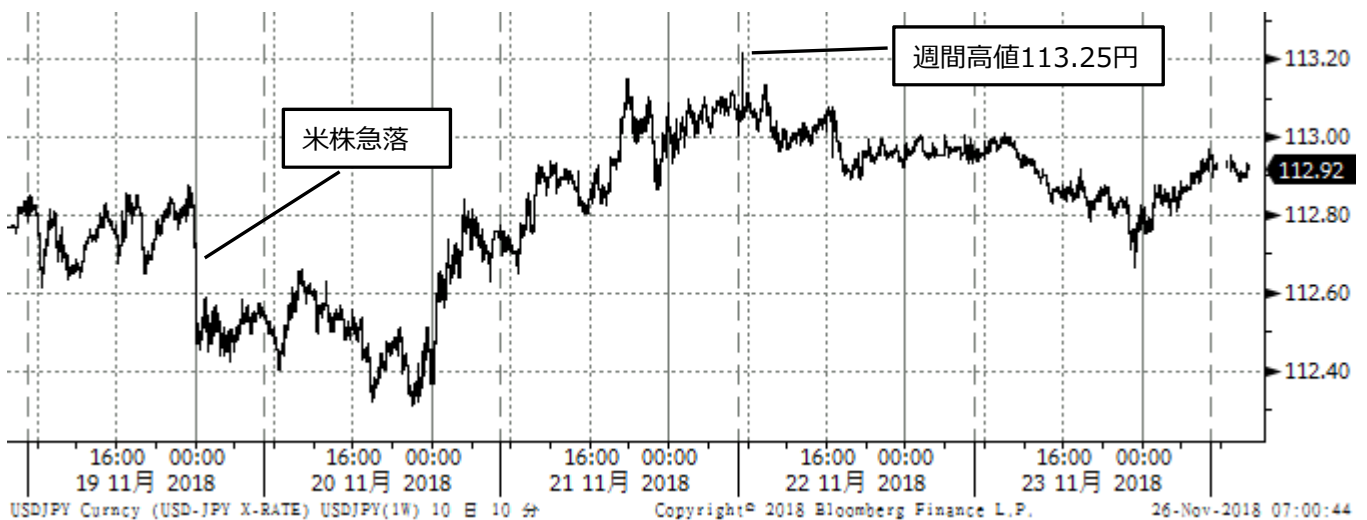
Nov 26, 2018

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

リスクオフ的环境下、株価不安定もあり113円台では上値の重い展開か

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

先週のドル円相場は、ブレグジットや米中貿易摩擦懸念等のリスクオフ环境下、株安・原油安等もあり、113円台では上値の重い展開となった。週初、前週末にクラリダFRB副議長が今後の利上げサイクル終息の可能性を示唆した事や米株下落等もあり、ドル円は一時112.42円まで下落。翌日も国内、海外共に株式市場が軟調に推移する中、ドル円は112円台前半まで円高が進行する場面も見られたが、その後は上昇に転じた。21日はリスクオフ巻き戻しが優勢の展開となり、113円台を回復。22日は感謝祭より米国市場休場につき、ドル円も小幅な値動き。週末は株安・原油安、米金利の低下もあり再びリスクオフの流れとなり、113円台維持出来ず112円台後半にて越週している。今週は週末の米中首脳会談に注目が集まるが、通商問題の解決には依然時間を要するものと思われる。また、欧州においても、25日のEU首脳会談にて英国EU離脱案が承認されたが、離脱までの先行きも不透明感が残った状態が続く。ドル円は引き続き上値の重い展開となりそうだ。

(出所) Bloomberg

(市場営業部/福永)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/28(水)	(米国) GDP (改定値)	3.6%
11/28(水)	(米国) 10月新築住宅販売件数	575K
11/28(水)	(米国) パウエルFRB議長講演	-
11/29(木)	(米国) FOMC議事録	-
11/30(金)	G20首脳会合 (~12/1)	-

### USD/JPY (4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	111.50 - 114.00	株・原油価格の高下によるリスクON・OFFがドル円相場の値動きを支配。ドル円双方が同方向に動くため方向感はず。
川合隆行	112.00 - 114.50	米中通商問題や世界的な景気動向を見極める展開。米中首脳会談により、貿易摩擦緩和が進展すれば円安進行も。

## 2. 円金利相場概況

パウエルFRB議長の講演に注目。政策スタンスに変化がないか確認する必要あり。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

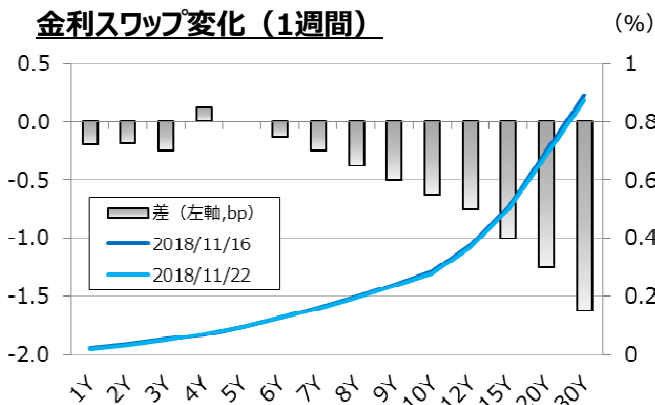


### コメント

先週の円金利相場は超長期ゾーンを中心に金利低下し、イールドカーブはブル・フラット化する展開。ベンチマークとなる10年国債利回りは心理的節目となる0.10%を割り込み、0.09%へと低下した。10月以降、米国株を発端としてグローバルに株式市場が下落しており、債券買い（金利低下）の圧力が掛かりやすい地合となっている。今週は27日（火）40年債入札、29日（木）2年債入札が予定されているが、足元の国内需給環境と外国人投資家の買い期待を勘案すると、波乱のない入札を予想する。一方、外部要因として注目したいのは28日（水）パウエルFRB議長講演。16日にクラリダFRB副議長が「米金利はFRBが中立とみなす水準に近づいている」との認識を示したばかりであり、来年の利上げペースを巡るパウエル議長の発言に注目したい。パウエル議長はこれまで中立金利を超える水準まで利上げを継続する可能性を示唆しており、政策スタンスに変化がないか確認する必要がある。ハト派に傾く可能性が示唆されれば、米金利低下とともに円金利にも低下圧力が掛かる展開となろう。

（出所）Bloomberg

### 金利スワップ変化（1週間）



### 5年円金利スワップ推移（3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
高野一步	0.09% - 0.12%	世界経済の減速懸念により、債券市場は堅調推移が見込まれるが、長期金利のもう一段の下げには相応の理由が求められる。
伊豆浦有里恵	0.08% - 0.11%	日銀オペ減額観測から買いには慎重も、外部環境は債券市場にとってポジティブであり、金利低下余地を探る展開となろう。

### 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

主要通貨に対してドル全面高。週末の米中首脳会談が焦点となる。

#### 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、英ポンドのポジション動向

米ドル円ポジションは、昨年10月以降、大台となる10万枚超えの円ショートとなっていたものの、年明けから急速にポジション解消する動きが見られ、米ドル円相場は一時104円台半ば付近まで下落。一時、円ロングに切り替わる時期も見られたが、6月以降は円ショートポジションを再構築する動きが見られ、10月には1年ぶりに10万枚へ到達。足元の米ドル円相場は113円台を挟んだ値動きとなっている（図1）。

ユーロ米ドルポジションは、昨年10月にECBが量的緩和縮小を決定して以降、ユーロロングのポジションが急拡大したものの、イタリア、スペインの政局不安、8月のトルコリラ急落等に伴い、ユーロロングポジションを急速に縮小する動きが見られた。足元ではユーロショートへポジションを傾けており、ユーロ米ドル相場は1.13台で推移している（図2）。

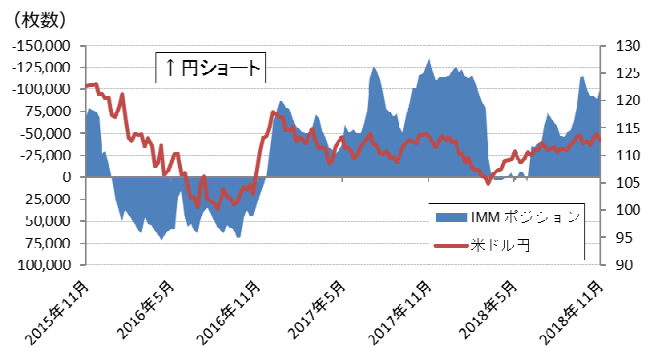
英ポンド米ドルポジションは、昨年末以降、ソフトブレグジット期待によりショートからロングへポジションを転換する動きが見られたが、年明けからマーケットセンチメントの悪化やEUからの無秩序離脱（ハードブレグジット）を懸念する声が高まり、ポンドショートポジションを構築する動きが見られた。足元ではEU離脱交渉の進展を背景にショートポジションを解消する方向にあるが、英ポンド米ドル相場は1.3割れの水準から上昇出来ない状況にある（図3）。

#### 米中首脳会談が相場の転換点となるか

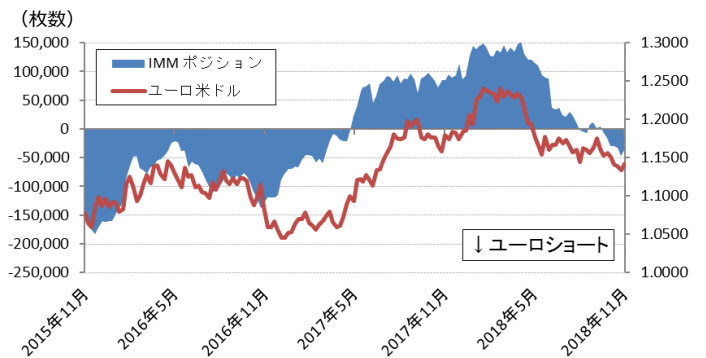
今週末のG20に際して米中首脳会談が予定されており、今年7月に実質的に貿易戦争が始まって以降、初の両国トップ会談となる。両者の主張には隔たりが大きく、事態が好転する可能性は低いと思われるが、終結に向けて何らかの合意が得られるようであればポジティブサプライズとなり、グローバルにリスクオンを展開となるだろう。予想通り貿易戦争継続となれば、足元では株式市場の底入れ感はまだ醸成されていないことから、再び不安定な相場が続くこととなり、リスク回避のドル買いが継続となるだろう。

（市場営業部/浅川）

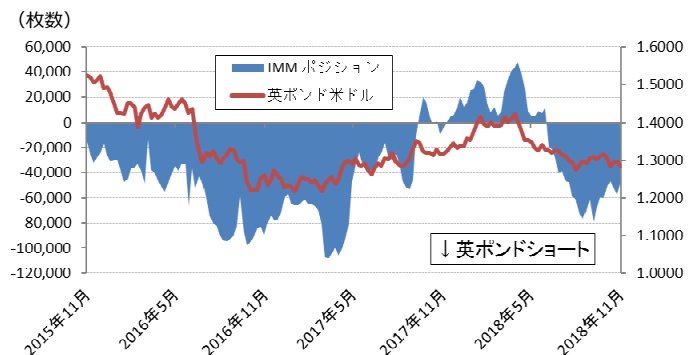
【図1】米ドル円（過去3年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去3年間）



【図3】英ポンド米ドル（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