

# Weekly Market Report

Jan 15, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

### ドル円は材料待ち

#### 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年初の円高の巻き戻しにより一時109円台を回復する場面も見られたが、ドル買いの流れは長続きせず週後半は108円台を中心に動意なく推移した。週明け7日はクロス円の売り等の影響から一時108円近くまで下落するも、米株の上昇等もありドル円も上昇に転じた。翌日の8日には欧州通貨売りによるドル買いを受け、ドル円も一時109円台を回復した。しかし、その後は戻り売り圧力が強く、109円超では上値が重い展開となり、9日にはFed高官から鳩派発言が相次いだことや、慎重姿勢のFOMC議事録の内容を受け108円割れまで下落。その後は値ごろ感から108円台を回復するも方向感はず、指標やFed高官の発言に対する反応も限定的であった。

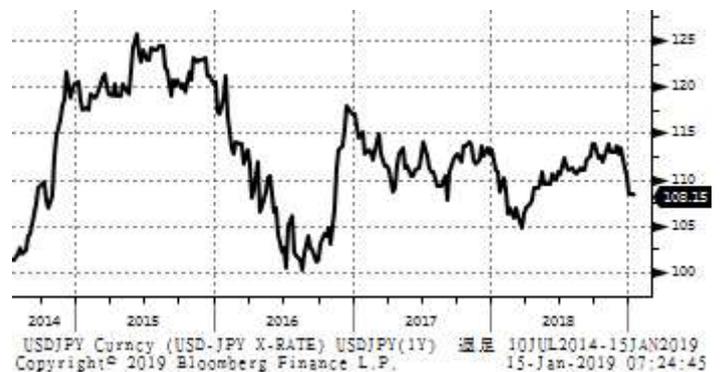
今週は英国議会で離脱案の採決が行われる予定であるが、ドル円の反応は限定的であろう。想定外の大きな材料でも出ない限り、方向感の出難い相場展開になるものと予想する。

(市場商品部/柚木崎)

#### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/15(火)	(英国) EU離脱案採決	-
1/16(水)	(ドイツ) HICP確報	+1.7%
1/16(水)	(米国) 小売売上高	+0.1%
1/17(木)	(米国) フィラデルフィア連銀指数	+10.0
1/18(/)	(日本) 全国コアCPI	+0.8%

#### 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
國井靖子	107.00 – 110.00	英EU離脱合意案の議会採決を受けた欧州通貨の動向に影響を受けやすい展開か。本格化する米企業決算も注目。
川合隆行	107.50 – 109.00	米中の対立解消や米政府機関再開への期待が高まる一方で、米経済成長の減速懸念もあり、ドル円は揉み合いの展開。

## 2. 円金利相場概況

日銀の国債買入減額が見込みづらい中、円債市場は堅調に推移か

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



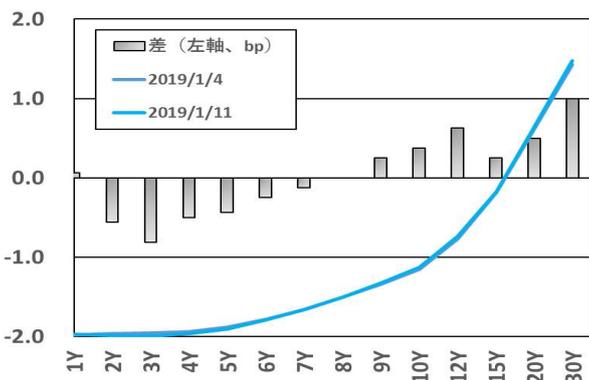
(出所) Bloomberg

### コメント

先週の円債市場は、前週末の非常に強い雇用統計の結果やパウエルFRB議長の「政策を柔軟に調整する。」といったハト派寄り発言によってこれまでのリスクオフ環境を巻き戻す流れとなり軟調なスタートとなりました。しかし、週後半にかけて徐々に材料出尽くしが意識されリスク資産へのフロー流入が伸び悩む中で、日銀による国債買入オペは減額されることなく淡々で行われ、10年、30年債入札も順調に消化されたことから堅調さを取り戻す流れとなりました。今週は英国議会でEU離脱案の採決が行われる他、米国の一部政府機関閉鎖や貿易問題といったリスク要因に引き続き焦点が当たります。日銀による国債買入減額が見込みづらい中でリスク環境が大きく改善されなければ円債市場は堅調に推移し易いと思われます。

(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（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
吉岡博紀	-0.05% - 0.05%	海外リスクオフ要因もあり、JGBの需給環境は良好。引き続き円金利は低下基調となるだろう。
伊豆浦有里恵	-0.02% - 0.05%	海外発の不透明要因が払拭されず、トレンドに変化なければ10年国債利回りは再びマイナスを付ける可能性も。

### 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は急速に解消されたものと推測。今後のポジション動向に注目。

#### 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。

#### 円、ユーロ、英ポンドのポジション動向

米国政府機関が一部閉鎖している影響により、昨年12月28日以降数値は公表されておらず、足元のポジション動向は不明な状況が続いている。

米ドル円ポジションは、昨年10月に大台となる10万枚超えの円ショートとなり、直近公表分である12月18日時点においても10.2万枚のショートポジションを維持していた。年明け国内勢不在の中、米ドル円相場は一時104.10円近辺まで急落。仕掛け的なドル売りにミス・ワタナベ（個人投資家）のロスカットが誘発され、円上昇に拍車をかけたものと見られる。こうした動きの中、昨年の年明けと同様、足元の投機筋円ショートポジションは急速に解消されたものと推測される（図1）。

ユーロ米ドルポジションは、昨年4月をピークとしてユーロロングのポジションを急速に縮小。イタリア、スペインの政局不安、8月のトルコリラ急落に伴い、ユーロロングからショートへポジションを傾けている（図2）。

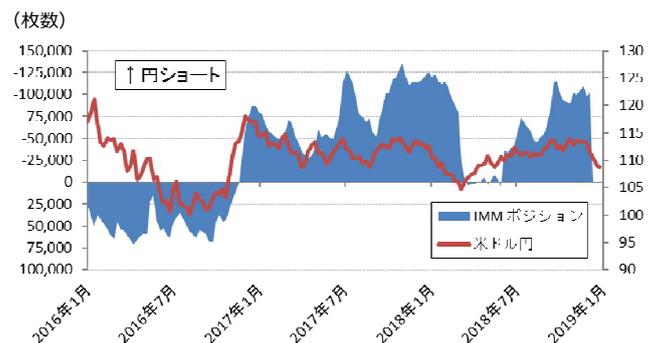
英ポンド米ドルポジションは、ハードブレグジットを懸念する声が高まる中、昨年6月よりポンドショートのポジションを構築している。昨年11月に妥結したEU離脱案は英国議会で否決される公算であり、3月末の離脱を控えて緊張感が高まりつつある（図3）。

#### 米ドル売り vs.ユーロ・ポンド売り（米ドル買い）

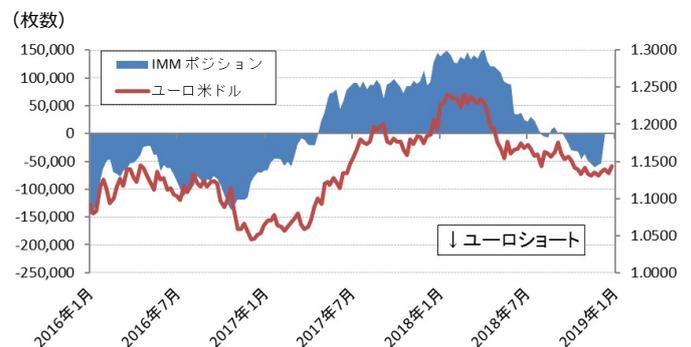
先週7-9日の米中通商協議では中国側の輸入拡大により米貿易赤字是正を図る方向で交渉が進んでおり、米国経済の下振れ要因解消が意識され、目下の米ドル買い材料。また、ECBのハト派傾倒、英EU離脱混迷も米ドル買い要因となっている。一方、先週9日に公表されたFOMC議事録（12/18-19開催分）によると多くのメンバーが株安への懸念から追加利上げに慎重姿勢を示しており、米ドル売り意欲も依然根強い。現状米ドル売り圧力に対してユーロ・ポンド売りで米ドルを買い支える構図となっており、米ドル円はポジションをどちらに傾けるのか注目が集まっている。

（市場営業部/浅川）

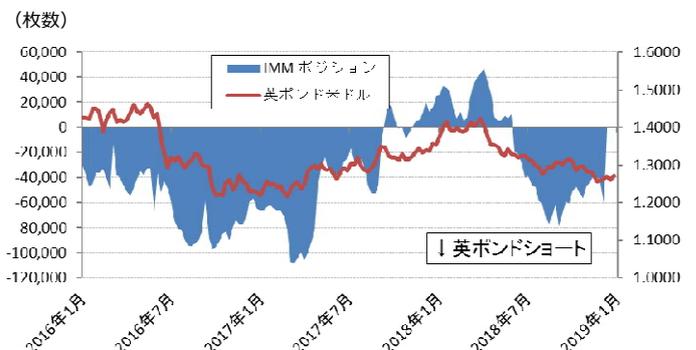
【図1】米ドル円（過去3年間）



【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