



Weekly Market Report

Feb 18, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米中通商協議進展への期待からドルが強含む展開か

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週の米ドル円相場は、米中通商問題進展への期待感や米政府機関再開の懸念後退から111円台まで上昇する場面も見られたが、週後半に発表された弱い米経済指標の結果を受けて、110円台半ばまで下落して引けている。週初は国内が祝日で休場中、12日まで行われる米中次官級協議への期待感からドル買いが優勢。その後も、14-15日開催の米中閣僚級協議への期待や15日期限である米政府機関再開回避、対中関税引き上げの期限延長との報道を受け、週間高値となる111.13円まで上昇。しかし、14日（木）発表された米小売売上高が2009年9月以来の大幅な減少となったことを受け、結果発表後は下落に転じ、結局110円台半ばで越週している。今週は継続して開催予定の米中閣僚級会議への期待感から111円台を試す可能性があるものの、米各地区連銀総裁のハト派寄り発言が相次ぐ中、20日（水）公開のFOMC議事録で利上げ停止について示唆があれば、上値も限定的なものになると予想する。

(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/20(水)	(米) FOMC議事録	
2/21(木)	(米) 耐久財受注 (前月比)	1.70%
2/21(木)	(米) フィテラルフィア連銀景況指数	14.7
2/22(金)	(独) IFO景況感指数	99.1
2/22(金)	(欧) ドラギ総裁講演	

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	109.00 - 111.50	底堅い推移を予想するも、トランプ大統領と米議会の動向や米中貿易交渉の行方がリスク要因となり上値限定的か。
坂本涼	109.50 - 111.50	米非常事態宣言等の悪材料に対してもドル円への影響は限定的。ドル円は底堅く、110円台で下値固めの展開か。

2. 円金利相場概況

米中通商問題の合意までは動き辛く、狭いレンジでの推移を予想。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



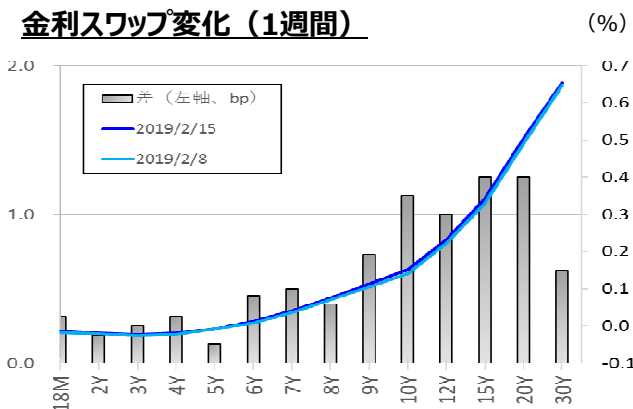
(出所) Bloomberg

コメント

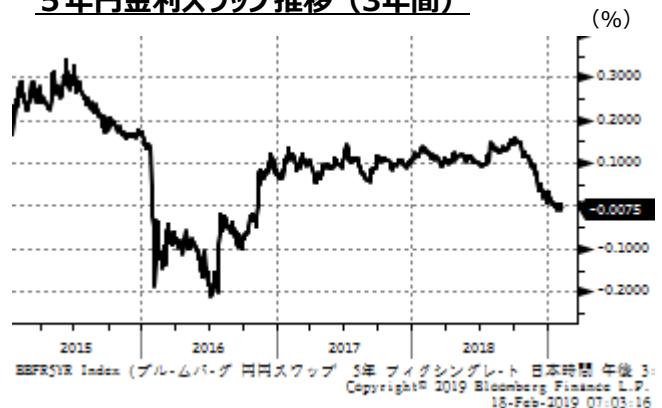
先週の長期金利（10年債利回り）は年始以来の低水準レベルである-0.02～0.00%台での推移となった。週前半は日米株高に連られる格好で金利は上昇（価格は下落）した。前週末には欧州圏の成長見通しが下方修正されたことを受けて年始以来の水準にまで金利は低下していたが、その低下分を取り戻す動きとなった。週後半は米国経済指標（小売売上高）が事前予想比で大きく悪化したことを受け日米株式が軟調な動きを見せ、金利も低下（価格は上昇）、結局は週初とほぼ同水準で越週している。現状は世界経済（特に日米欧）の減速懸念が強まっており、長期金利の上昇圧力は強くない。また、米中通商問題絡みのアウトプットに一喜一憂し易い状況でもあり、上下どちらにもポジションテイクし辛い状況であることから、金利の上昇余地が限られる中で狭いレンジでの推移を予想する。

市場営業部/高橋(敦)

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% - ▲0.01%	海外リスクオフ要因によりマイナス幅拡大の可能性も。プラス利回りの超長期債の需給は良好で金利低下余地を探る展開か。
廣瀬友絵	▲0.04% - 0.01%	米国の利上げ観測後退や、今後も景気減退懸念が続けば金利は上昇しにくく、引き続き低位での推移の展開か。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場アップデート

ユーロ圏主要国の経済・政局不安から当面ユーロの上値は重い展開か

1月のECB理事会内容

1月24日に開催されたECB理事会では、現状の金融政策枠組み維持を決定。注目されていた景気見通しについては「地政学的要因、保護主義の脅威、新興国市場の脆弱性、金融市場のボラティリティに関連する根強い不確実性により、ユーロ圏の成長見通しを巡るリスクは下向きに移行した」とドラギ総裁が発言し、下方修正される結果となった。インフレ率を示すユーロ圏の消費者物価指数(HICP)【図1】も原油価格の下落によりエネルギー面からの押し上げ効果が剥落する中、1.4%と大きく低下しており当面政府目標の2%を下回る水準での推移が見込まれる。ECBは、もう少し時間をかけてリスク要因が景気に与える影響を見極める意向で、次回3月のECB理事会で利上げについて再度議論する予定だが、市場ではフォワードガイダンスを修正しユーロ圏の利上げ開始時期を2020年に後倒しするとの見方が出ている。

欧州各国の経済、政局情勢について

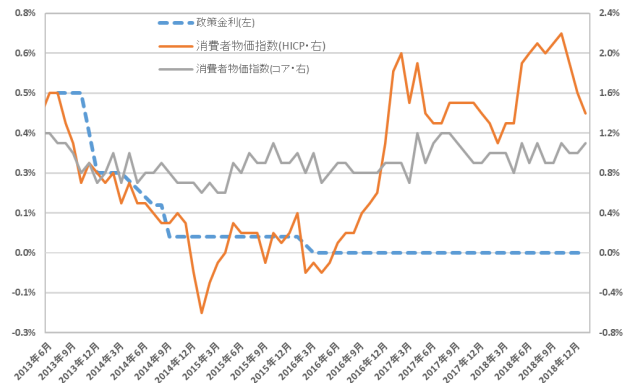
1月のドイツ製造業PMIは、よし悪しの判断の分かれ目である50を下回る水準となり経済成長停滞の懸念が高まった。イタリアは財政収支悪化懸念から国債利回りは高水準で推移しており、今後も財政方針を巡りEUと衝突する可能性が残っている。更にフランスでは大規模なデモを受けて増税の一部見直しを迫られる等、財政収支の悪化が見込まれている。先週にはスペインでも予算案が議会を通らず4月に総選挙を実施するなど政治不安が台頭している。欧州主要国では景気停滞懸念や政局の行方が不安視されており、今後のユーロ安に備えユーロドルのリスクリバーサル【図2】はマイナス幅が拡大している。今後も欧州主要各国の経済、政局の動向には注意が必要だろう。

今後のユーロ相場展開

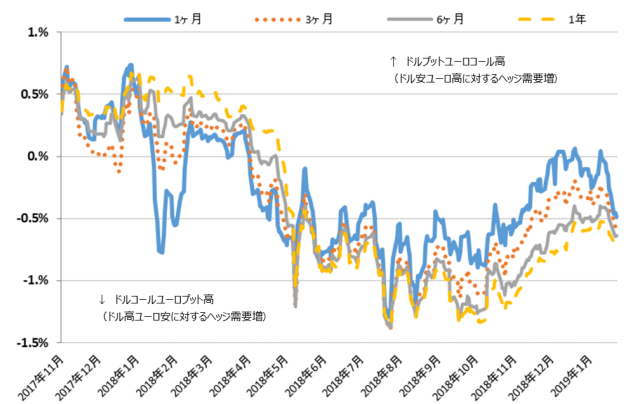
今後、ユーロ圏景気指標が明確に持ち直すか、米中貿易摩擦や英EU離脱を巡る不透明感が払拭されるなどの好材料が出てこない限り、ECBの利上げ開始時期が後倒しになると予想されている。上記を踏まえて対ドル、対円共に当面ユーロの上値は重い展開が続くものと思われるが、米FRBは利上げ打ち止めを示唆していること、日銀も金融緩和の出口に向けて動けない状況が続いていることから、ユーロの下値余地も限定的なものになるだろう。

(市場営業部/川合)

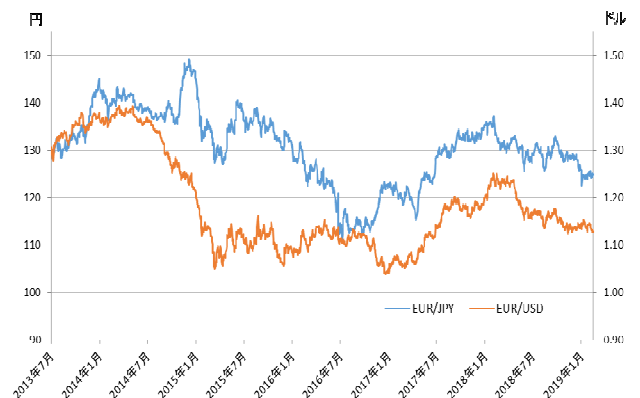
【図1】政策金利と消費者物価指数



【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