

Weekly Market Report

Mar 4, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

ドル円は200日移動平均線を上抜け。112円台定着なるか。

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、米中通商協議のリスクの後退や堅調な米GDP等を材料に112円台まで上昇した。週明けの25日は米中通商協議の進展期待が継続し111円台まで上昇するも、26日にはインド・パキスタンの地政学リスクが意識され110円50銭割れまで下落。但し、110円50割れではドル買い需要も見られ、27日には米国金利上昇もあり111円台まで値を戻した。28日には米国のGDPが堅調な数字となったことからドル買いが入り、200日移動平均を明確に上抜け。翌日の3月1日、弱い米国経済指標が出るも買いが継続し112円台まで上昇した。

今週は米国でISM非製造業指数、雇用統計の発表が予定されており、堅調な数字が確認できれば112円台定着となりそうだ。また、ここ最近では指標の下振れに対しての売りが限定的であり、しばらくドル円は底堅い値動きが続くものと思われる。(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
3/5(火)	(中国) 全国人民代表大会開幕	-
3/5(火)	(米国) ISM非製造業指数	57.3
3/6(水)	(米国) ADP雇用統計	+190 k
3/7(木)	(欧州) ECB	-
3/8(金)	(米国) 雇用統計 NFP	+185 k

USD/JPY (4年間)



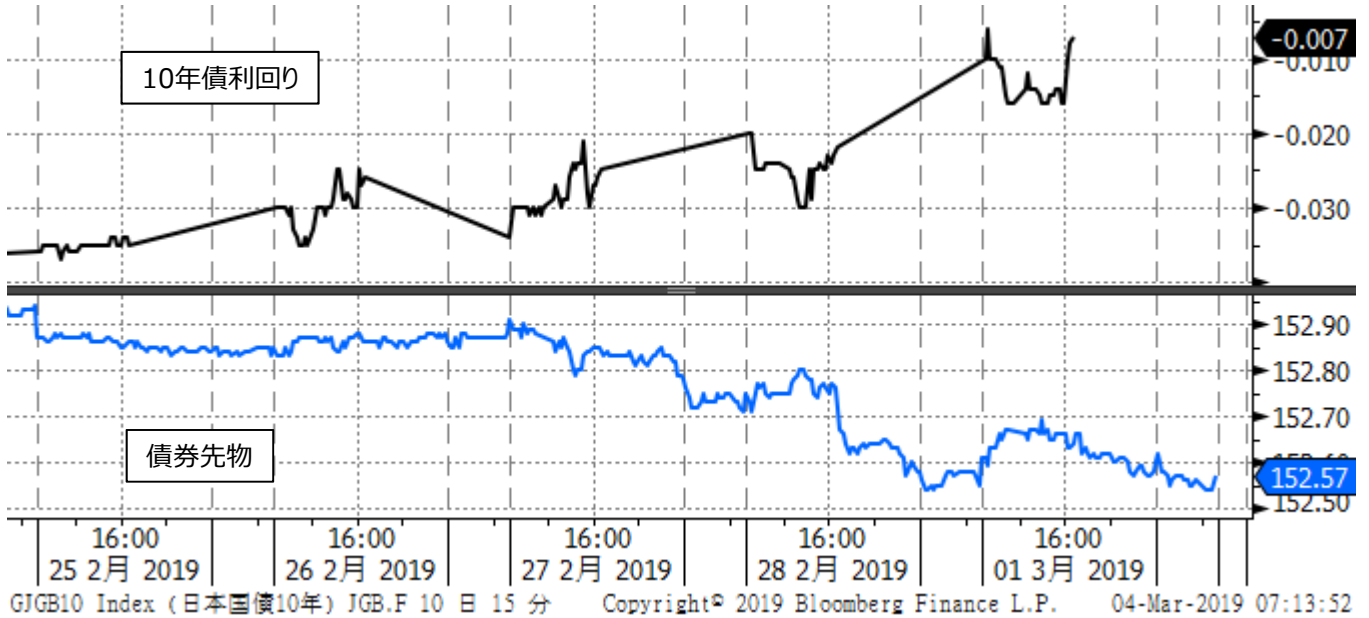
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
今村仁	109.50 - 112.50	日・欧 (緩和政策)、英 (EU離脱) の事情から相対的にドル高。週末の雇用統計への期待もドル円相場をサポート。
川合隆行	111.00 - 113.00	米経済の底堅さへの期待感から下値は固く、米雇用統計結果が予想を上回れば、113円台まで上昇する可能性も。

2. 円金利相場概況

5-10年の国債買い入れオペのオファー額に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 10 日 15 分 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 04-Mar-2019 07:13:52

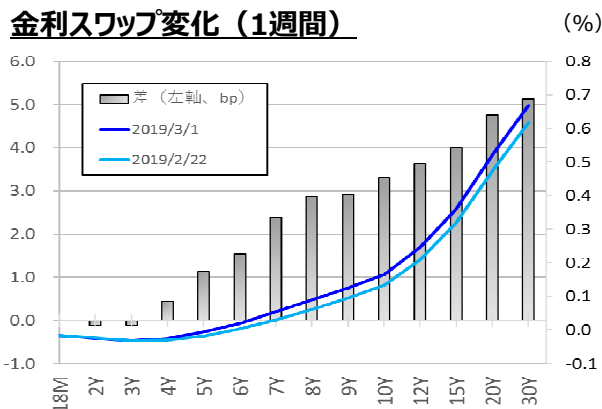
(出所) Bloomberg

コメント

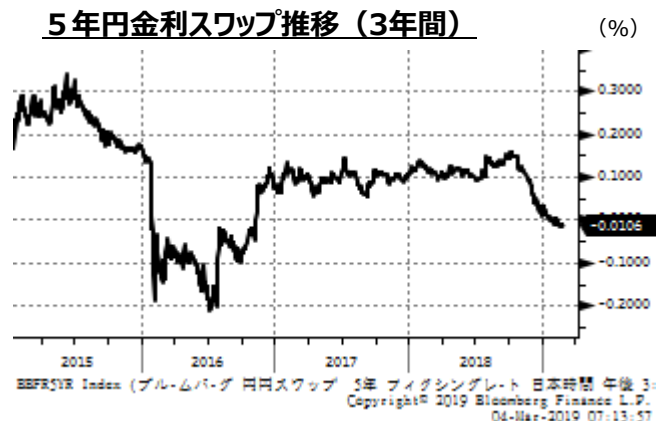
先週の円金利マーケットは、軟調な流動性供給入札の結果及び3月の日銀オペ計画の変更を受け、売られる展開で高値圏からの調整が見られた。注目されていた月末発表の3月のオペ計画においては5-10年のオペ回数が5回から4回に減らされた。1回当たりのオファー金額レンジは上限が500億円増えたが月間買い入れ額は減少する見込みであることからオペ計画発表以降は売られる展開での推移となった。オファー金額レンジの変更があった5-10年のオペは今週水曜に入る予定であり、初回のオファー額は注目である。今週は火曜に10年債入札、木曜に30年債入札が行われる。翌日のオファー額が不透明な中で行われることになる10年債入札及び依然高値圏にある30年債入札ともに一定の警戒感を持って臨みたい。オファー額を見ながら押し目買いの水準を見極める週になるだろう。

(市場商品部/岡本)

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	-0.03% - 0.01%	好需給環境は不変だが、今週は10年債（火）、30年債入札（木）を控えており、週後半まで軟調気味で推移しそう。
小野口裕美子	-0.02% - 0.02%	日銀オペ減額により金利底打ち感が出てきたものの円債を取り巻く需給環境に大きな変化なく、金利はレンジでの推移か。

3. 今週のトピックス

通貨オプション市場の動向

ボラティリティーは歴史的な低水準

2018年、各資産市場でインプライド・ボラティリティーが低下し、多くの市場参加者が、「ボラティリティーは死んだのか？」と囁いた。しかし、2019年初いきなり「フラッシュ・クラッシュ」と呼ばれるリスク・アセットの急落が起こるや否や「**今年**はボラティリティーの年になるのでは？」という観測記事が欧米メディアに散見されるようになった。但し、市場の動揺は短期間に収束し、ドル円の通貨オプションボラティリティーは実に5年ぶりとなるレベルまで低下している。例えば期間1年のインプライドボラティリティーでは7.3%という低レベルが示現しているが、過去15年を遡っても2007年以來の低水準である【図1】。

現状日米金融当局から市場に発せられているサインはドル円為替相場の動きにトレンドを発生させるほど強いものではなく、強いて言えばFOMCと日銀政策委員会には微妙な温度差があり、対円で穏やかなドル買いが進みそうな雰囲気支配的となっている【図2】。

ただ一方で、通貨オプション市場では113円以上の円安水準に設定されたトリガーが残存し、そのためトリガー水準に近づくドル売り円買いのフローが出やすくなる。また3月は本邦法人の決算月であり、それに起因する外貨売り（ドル売り等）フローも無視できないだろう。

ボラティリティーの低空飛行は続きそう

以上為替市場の大まかな需給等を考慮すると、当面ドル円相場が大きく円高方向に動き、円高水準が定着してしまう可能性は低くなってきており、徐々に取引レンジをドル高方向に切り上げていく可能性が高いといえる。従って、引き続きドル円のインプライドボラティリティーは売られやすい地合いが続きそうである。

直近の注目点

穏やかなドル高進行という基本シナリオに対し、短期的には英国のEU離脱交渉の行方には要注意が必要だろう。リスボン条約50条適用延期により短期的かつ壊滅的なNO DEAL BREXITは回避されるとみられているが、両者の交渉が暗礁に乗り上げ、突如として最悪のシナリオが台頭すれば、一時的にしろ「リスクオフ」の円買いが加速する可能性は残っており、その点を頭に入れておく必要があるだろう。

【図1】ドル円の1年物ボラティリティー過去10年（週足）



【図2】ドル円のスポット相場直近3か月（日足）



（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