

Weekly Market Report

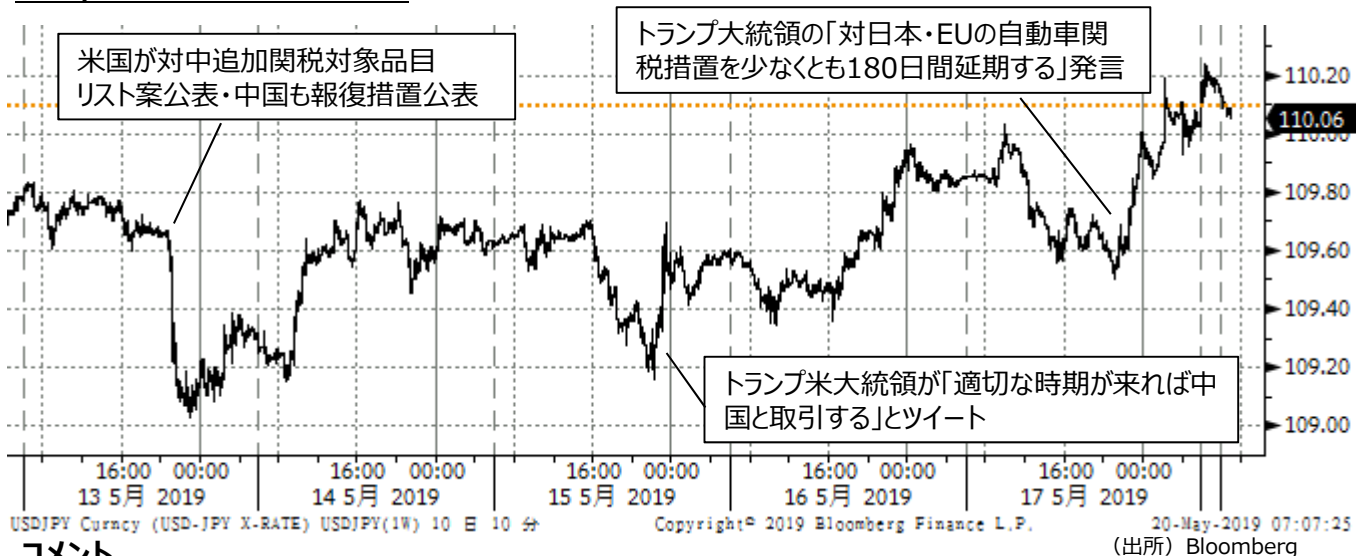
May 20, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週のドル円相場は、引き続き米国を中心とした貿易問題の進展に左右されそう。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、米中を中心とした貿易問題や米経済指標の悪化等を背景に、109円台前半から110円台前半で推移した。週初、109円台後半でスタートしたドル円は、米中貿易問題を嫌気したリスク回避の動きから109円近辺まで急落。その後109円台半ばまで値を戻すも、週半ばには弱い経済指標に反応して再び109円台前半まで下落。15日の海外時間には、トランプ米大統領による「適切な時期が来れば中国と取引する」とのツイートを受けて米中協議が進展するとの期待が高まり、ドル円相場も109円台半ばまで上昇。週末には米経済指標の悪化や中国が対米通商協議に消極的な姿勢を示唆したことでリスクオフの展開になるが、その後トランプ大統領の「対日本・EUの自動車関税措置を少なくとも180日間延期する」発言もあり、110円を超えて越週している。今週はパウエルFRB議長（21日）、ドラギECB総裁（22日）の発言に加え、FOMC議事録公開等、沢山のイベントを控えているが、余程のサプライズがない限り値動きは限定的と考えられ、結局ドル円相場は貿易問題の進展に左右される展開となるだろう。（市場営業部/山添）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
5/21(火)	(米国) パウエルFRB議長発言	-
5/22(水)	(日本) 4月貿易収支	¥ 229.5 b
5/22(水)	(欧州) ドラギECB総裁発言	-
5/22(水)	(米国) FOMC議事録公開	-
5/24(金)	(米国) 耐久財受注	-2.0%

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	109.00 – 111.00	米国VS他主要国との通商問題に係るリスクON・OFFや、日々の経済指標の好悪による一喜一憂相場が続きそう。
川合隆行	109.50 – 111.00	米中貿易問題はG20に向けた進展を見極めるべく過熱感は一服。売られすぎ感のあるドルが買い戻され上値を探る展開か。

2. 円金利相場概況

米中貿易摩擦に関連した目まぐるしいヘッドラインと強弱混合の経済指標に右往左往しよう。

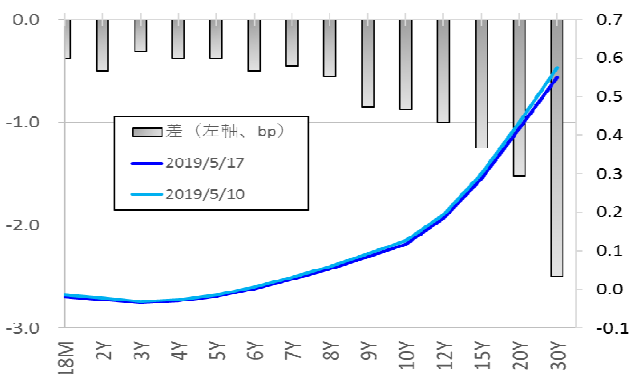
10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



コメント

先週の長期金利(10年債利回り)は、米中貿易摩擦の激化や、市場予想を一部下回る米中経済指標を受けて弱含み、前週末比▲0.003%の▲0.052%で引けた。週初は、中国が600億ドル分の追加関税引上げを発表した他、NYダウ株価指数が一時700ポイント超の下げ幅を記録する等、投資家のリスクオフ姿勢が明確化。日経平均が7営業日連続で下落したことも背景に、14日の30年債入札は良好な結果となった。週中にかけては、市場予想を下回る米中経済指標(小売売上高/鋳工業生産指数)や、中国IT大手ファーウェイに対する米国半導体部品の禁輸措置の発表により、リスクオフが加速し、週間安値▲0.065%をタッチ。一方、週末近くでは、米国経済指標(フィラデルフィア連銀指数/住宅着工件数)の上振れ及び、良好な企業決算が確認出来た上、日銀オペの結果も芳しくなかったため、若干持直した。今週は、20日発表の本邦1-3月GDPと引続き米中貿易協議の進展に注目か。トランプ大統領発言などのヘッドライン・リスクに加え、消費増税の実施可否にかかる先行き不安を背景に、引続きマイナス圏内でのレンジ推移を見込む。(市場営業部/鳥本)

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	▲0.08% - ▲0.04%	米中貿易摩擦激化でリスクオフ状況は継続だが、今週以降円債入札が続くため一方的に買われる状況でもなく、レンジ推移か。
廣瀬 友絵	▲0.07% - ▲0.02%	米中貿易摩擦激化の警戒感で米国長期金利は低位推移の中、日銀の国債買入へ減額等睨み狭いレンジでの動きとなるか。

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・政局不安が再燃、当面ユーロの上値は重い展開か

ECB金融政策とユーロ景気

3月のECBでは、インフレ率を示すユーロ圏の消費者物価指数(HICP)は底打ち感があるものの政府目標である2%を大きく下回る水準にあり、製造業PMIについても低下基調である背景から【図1】、金利ガイダンスを変更(2019年末まで低金利を継続)し、2019年内の利上げを断念。更に2019年9月から期間2年のリファイナンスオペ(TLTRO III)を実施することを決定した。4月のECBにおいても海外景気の減速や政治をめぐる不確実性の高まりといった景気下振れリスクを警戒し、金融政策が据え置かれた。次回6月のECBではTLTRO IIIの詳細な条件と、今後のユーロ圏経済の見通しに注目したい。

イタリア財政問題

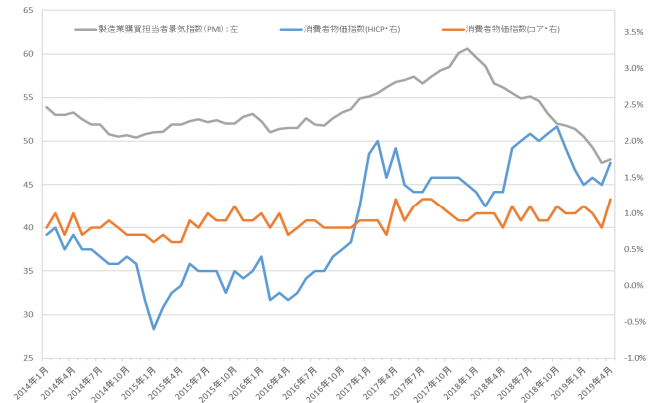
拡張的な財政政策を掲げるイタリア政府は、2019年度予算をめぐり、昨年末にかけて財政健全化を求める欧州委員会と対立したことから、10年債利回りが上昇【図2】。最終的には欧州委員会に譲歩し、財政赤字目標を対GDP比2.04%に設定したものの、その後イタリアの景気が更に悪化した事から、2019年度の財政赤字が対GDP比2.4%へ悪化するとの見通しを政府が発表。一旦低下した10年債利回りも再び上昇し、他の欧州主要国との利回り格差は拡大している。景気減速に対処するためには一定程度の財政出動が必要だが、過度に拡張的な予算案を策定すれば今秋にも欧州委員会との対立が再燃する恐れがあり、ユーロ圏経済への不透明感を高める要因にもなることから、今後の動向に注意が必要だ。

今後のユーロ相場展開

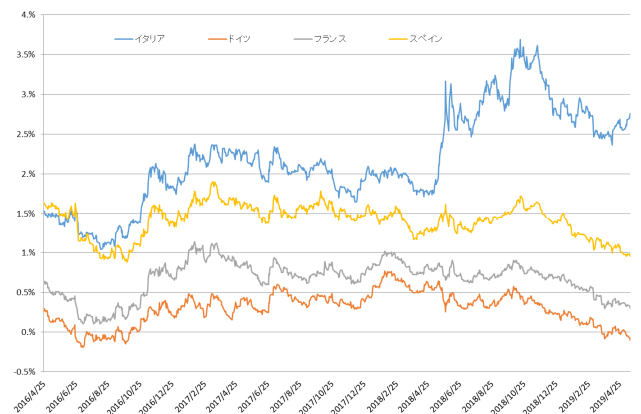
ユーロドルは、ECB・FRBともに年内は政策金利を据え置く姿勢を示している中で、欧州経済の弱さや政治情勢の不透明感と、米中貿易摩擦の激化への懸念といった欧州悪材料とドル売り要因が打ち消し合って、当面はもみ合う展開が続く見通し。ユーロ円は、世界的な景気減速に伴うリスクオフによる円買いの流れが継続する限り上値の重い展開が続くだろう。今後英国のEU離脱問題を巡る混乱やユーロ圏政治情勢を巡る懸念が高まれば、ユーロ安圧力が一層強まり、急な円高も想定される。今後ユーロ圏の景気回復が確認され、2020年以降のECBによる利上げ期待が高まらない限りは、ユーロは対ドル、対円共に上昇余地は乏しいものと思われる。

(市場営業部/川合)

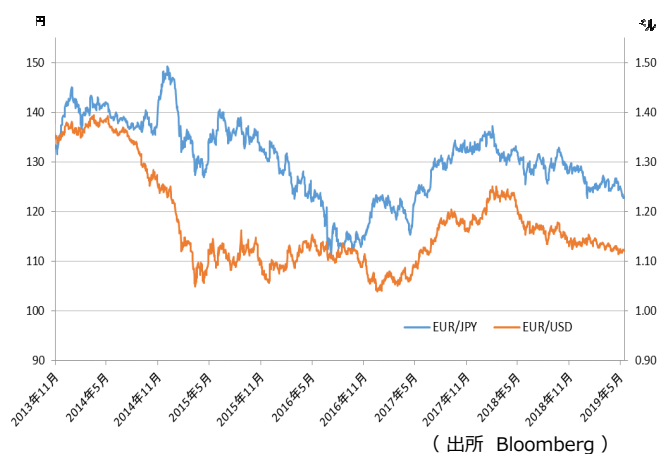
【図1】消費者物価指数と製造業PMI



【図2】ユーロ圏主要国10年債利回り



【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