

Weekly Market Report

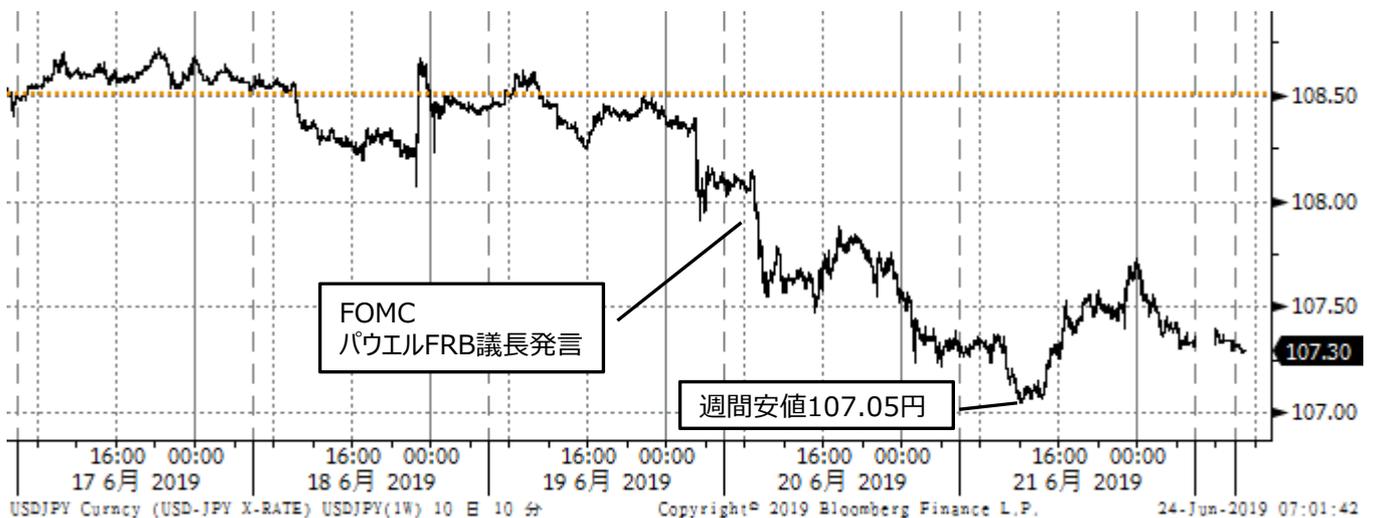
Jun 24, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米利下げ見通しによる円高リスクと米中首脳会談進展への期待感から、相場はもみ合う展開か

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、週前半は108円台半ばで推移していたが、FOMCの結果を受けて、週後半にかけては107円台前半まで下落する展開となった。週初、ドル円はFOMCの結果を控え様子見ムードとなり、108円台半ばで推移。19日のFOMCで、FRBメンバーの半数近くが年内の利下げを見込み、声明においても利下げ可能性が示されたことで、米金利が低下しドル円も107円台まで急落した。更に20日、日銀黒田総裁も追加緩和の可能性を示唆した事もあり、その後もドル円は軟調な展開が続き、21日には週間安値となる107.05円まで円高が進行した。週末にかけては、翌週のG20を控え、通商協議進展への期待感からドル買いがやや優勢となり、結局ドル円は107.30円で越週している。

今週は週末開催予定の米中首脳会談において通商問題進展への期待感もあり、リスク回避的なドル売りはやや抑制され、ドル円相場は下げ渋る展開を予想する。
(市場営業部/福永)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
6/25(火)	(米) 新築住宅販売件数	68.5万件
6/27(木)	(米) GDP (確定値)	3.2%
6/27(木)	(米) 新規失業保険申請件数	21.9万件
6/28(金)	(米) 5月PCEデフレーター	1.6%
6/28(金) - 29(土)	(日) G20	

USD/JPY (4年間)



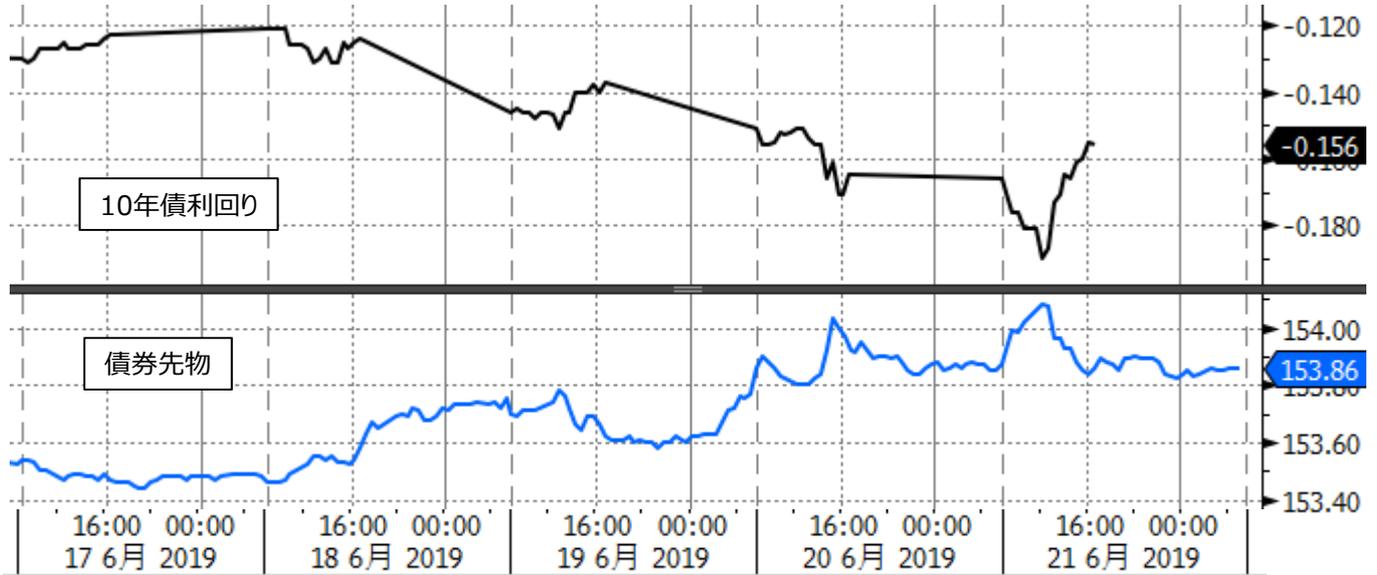
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
國井靖子	106.00 - 109.00	パウエルFRB議長講演の発言には注意が必要だが、週末のG20までは方向性出づらく膠着となるか。
梅村隼人	106.50 - 108.50	週末のG20までは値動きは限定的とみるも、米中首脳会議に進展が見られれば、ドル円は上昇に転じる可能性も。

2. 円金利相場概況

長期金利の急低下は一服と予想

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 20 日 30 分 Copyright© 2019 Bloomberg Finance L.P. 24-Jun-2019 07:03:12

(出所) Bloomberg

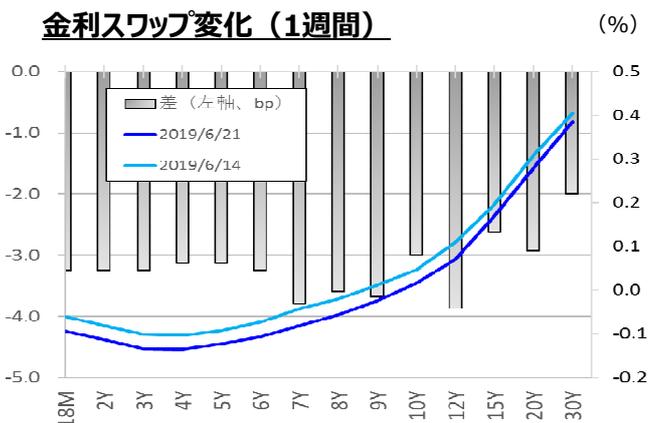
コメント

先週の長期金利は欧米が金融緩和を進めるとの観測が広がったことで週後半にかけてジリジリ下げる展開となったが、週末に米長期金利が上昇した流れを引継ぎ若干戻して週の取引を終えた。週初は狭いレンジでの推移に終始していたが、19日に開催されたFOMCでFFレートの年内見通しが最大0.50%引き下げられた影響が大きく、円金利は大幅に低下した。週末にかけては債券相場に対して高値警戒感が浮上したことで若干金利は戻す展開となった。

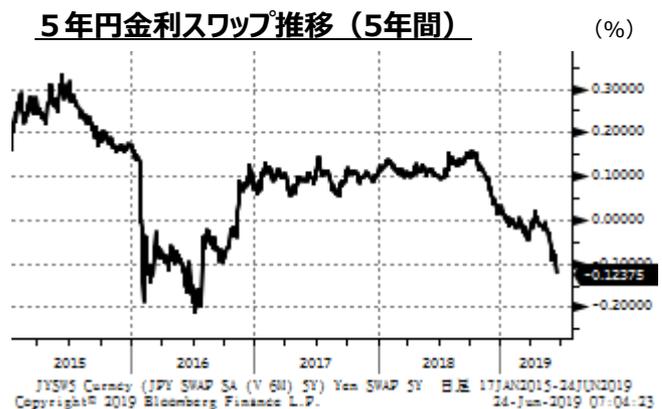
今週の長期金利は上昇すると予想。米国の利下げはある程度織り込まれていることや、米中貿易協議に対する楽観的な見方が増えていること、先週の急速な下げの反動もあり得ることから、一段の低下を試すには材料不足と考える。

(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（5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	▲0.15% - ▲0.10%	中銀イベント終了、JGB変動幅の下限を探る展開は継続。ポジション調整や利益確定の売りにより金利上昇圧力強まる場面も。
小野口裕美子	▲0.18% - ▲0.13%	世界的金融緩和の流れを受けてJGBも高値推移継続を予想。ただし急激な金利低下の巻き戻しには要注意。

3. 今週のトピックス

原油相場アップデート

**中銀の緩和姿勢からリスクオンの展開、原油相場は底打ちを確認
地政学リスクの高まりによる原油価格の一時的な急騰には注意**

世界経済の減速懸念で一時原油相場は下落 (【図1,2】を参照)
昨年12月以降、米中貿易摩擦による対中関税引上げは保留されてきたが、5月初旬から風向きが変わり、関税引上げリスクが再燃している。交渉が難航する中で、エネルギー消費大国である米中両国の需要鈍化や、世界的な景気後退を連想させ、原油価格上昇の重石となっていた。そんな中、6月28-29日のG20開催時に米中首脳会談が設けられることとなり楽観ムードが漂い始めた。また、各国中銀が緩和姿勢を強めている事も、世界経済減速に対するブレーキとなっており、原油相場を下支えすることが見込まれる。需給面で見ると、先週末まで米エネルギー情報局（EIA）の統計によって、米国内における供給過剰の状態が示されていたが、足元では在庫が減少に転じた。

ホルムズ海峡で発生した石油タンカー攻撃

6月13日、ホルムズ海峡付近にて、日本及びノルウェーのタンカーが攻撃された。米国のポンペオ国務長官はイランによるものとの見解を表明。5月にもイランが関与したとされるタンカーへの攻撃が発生しており、中東における地政学リスクが高まっている。
(2018年からの変遷については【図3】を参照)
EIAによると、2016年に世界で供給された石油及び石油製品9720万バレル/日のうち、ホルムズ海峡を通過して輸送された石油及び石油製品は1850万バレル/日と、全体の約20%を占めていた。従って、ホルムズ海峡におけるタンカー攻撃が頻発するならば石油供給に支障が生じ、原油価格の上昇に繋がる可能性がある。イランのガリフ 外相は関係の良好な日本の安倍首相を通じて米国との対話路線を模索しているようだが、今回の件も含めて、依然として対立の出口は見えておらず、米国とイランの対立は激化しているように見える。今後も突発的な地政学リスクの高まりに対して注意が必要であると考え。

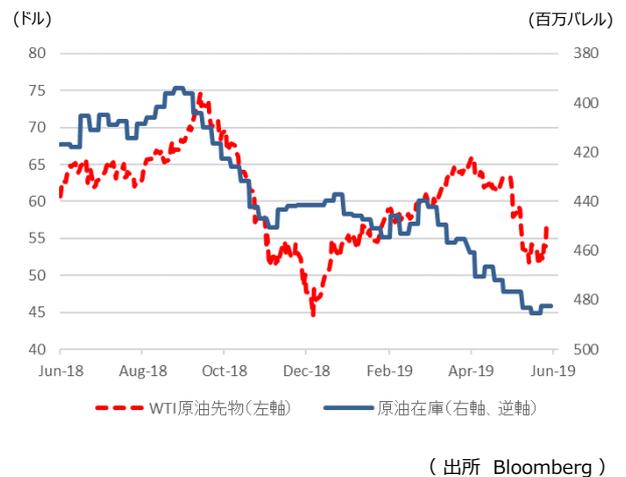
7月初旬、OPEC及びOPECプラス会合開催

OPEC減産協定の期限切れが目前に迫る中、OPEC及びOPECプラスの会合が7月1-2日に開催される見込みとなった。ブルームバーグの報道によると、UAEのマズレーイ エネルギー相やサウジアラビアのファリハ エネルギー・鉱物資源相が減産協定を年末まで継続させる考えを示している。OPEC総会の翌日、非OPEC産油国を加えたOPECプラスが開催され、同様に協調減産の議論が行われる事が予想される。OPECプラスにおいて強い発言力を持つロシアだが、先日ロバク エネルギー相が協調減産維持を示唆する発言をしている等、今会合に関しては減産延長で協調する可能性が高い。イランやベネズエラからの供給が遮断されている中での減産継続となるため、原油需給の観点から見ても原油価格は底堅いだろう。

【図1】世界の原油需要の増減



【図2】WTI原油先物と原油在庫



【図3】米国・イラン問題の経緯

2018年	5月	米国は核合意離脱と対イランの経済制裁復活を発表
	11月	米国の対イラン経済制裁を再開 (日本を含む8ヶ国に関して、イラン産原油禁輸措置の適用除外)
2019年	4月	上記イラン産原油禁輸措置適用除外の終了を発表 実質イランは原油輸出が不可に
	5月	UAE沖におけるタンカー攻撃 イエメンのフーシ派によるサウジアラビアの石油パイプライン攻撃
	6月	安倍首相がイランを訪問 ホルムズ海峡沖におけるタンカー攻撃 イラン革命防衛隊によるペルシャ湾岸における無人偵察機への攻撃

(各種報道から作成)

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