



# Weekly Market Report

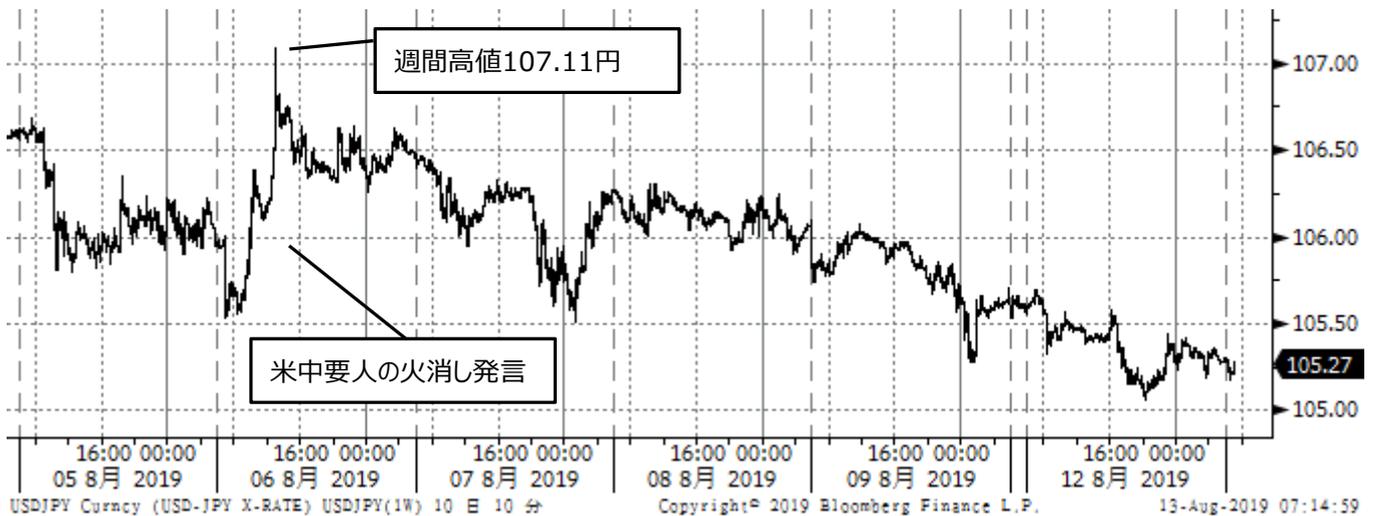
Aug 13, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

米中関係悪化に対する警戒感が広がりドル安進行。今週は多少反発するか。

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、8/1のトランプ米大統領によるツイート（対中関税）をきっかけとしたドル安の流れが継続し、105円台前半の水準まで円高が進行した。途中、米中要人から火消し的な発言があったことで多少持ち直した時間帯はあったものの、米中貿易の先行きに対する懸念は拭えず、また米国が中国を為替操作国に指定したこともあり、マーケットにはリスクオフに対する警戒感が広がっている。

今週のドル円は多少反発するものと予想。引き続き米中関係の行方を見守りながらの展開が想定されるが、一定水準を超える円高局面ではドル買い需要も相応にありそう。105円割れのタイミングでは輸入実需勢のドル買いにより下値を支える可能性も高く、一方的な円高進行には至らないと考えているが、夏休み休暇を取る市場参加者も多く場が薄い中で、経済指標の結果次第では瞬間的に変動幅が大きくなる可能性も高く注意が必要だ。  
(市場営業部/高橋(敦))

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/13(火)	(米国) CPI除食品・エネルギー	2.1%
8/14(水)	(中国) 小売売上高	8.6%
8/14(水)	(欧州) GDP (前期比)	0.2%
8/15(木)	(米国) NY連銀製造業景気指数	2
8/15(木)	(米国) 小売売上高 (前月比)	0.3%

### USD/JPY (5年間)



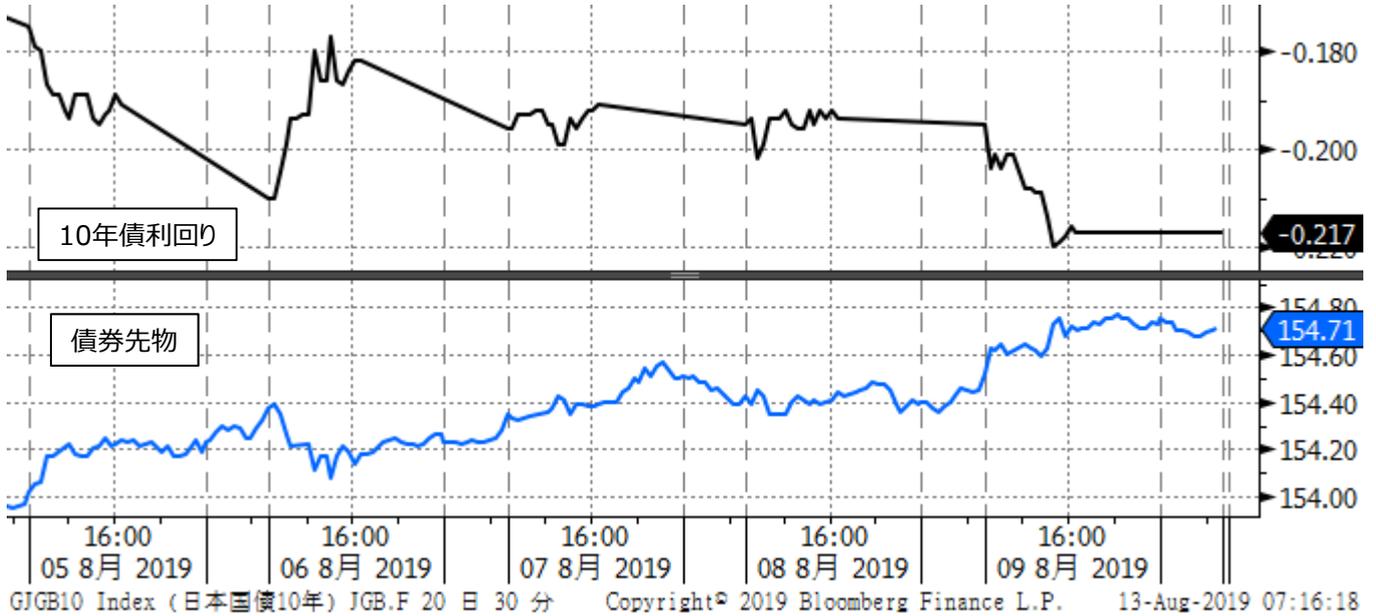
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
今村仁	104.00 - 107.00	リスクOFF材料多く、ドル円相場は上値の重い状況が続く。本邦勢の多くが休暇中で、薄商いの中、年初来安値更新も。
梅村隼人	104.50 - 106.50	今週発表される米経済指標が悪化すればもう一段円高進行する可能性あり。104円台では輸入実需勢の買い支えも。

## 2. 円金利相場概況

米中貿易摩擦への警戒感などのリスクオフ要因から、長期金利は引き続き低下傾向が見込まれる

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

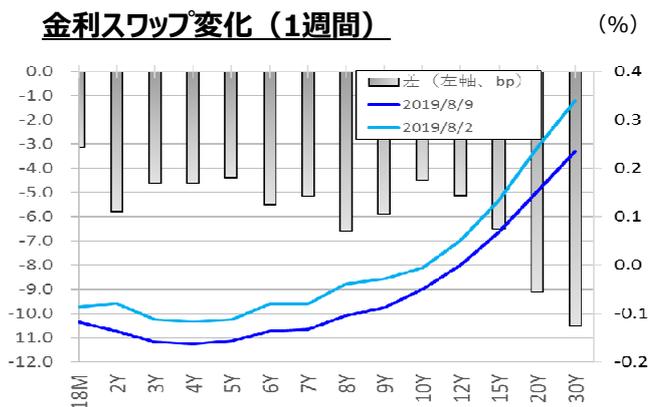


### コメント

先週は米中貿易摩擦の長期化で世界的な景気先行き不透明感を背景に、各国の中央銀行が緩和競争に向かうとの見方から、長期金利（10年債利回り）は-0.17%台後半から-0.21%台後半まで低下した。週初、米中通商問題を巡り世界的な景気減退懸念が強まったことで、長期金利は-0.19%程度まで低下してスタート。その後、リスク回避姿勢の緩和を背景に株安・円高が一服したことや、30年債入札（6日）の軟調な結果（応札倍率3.5倍(前回4.0倍)、テール20銭(前回15銭)）を受けて、長期金利は一時-0.18%台まで上昇。週末にかけて米中貿易摩擦への警戒感の再燃や、日銀の長期国債買い入れオペ（9日）により、長期金利は-0.21%台後半で越週した。今週の長期金利は引き続き低下傾向を予想している。引き続き米中貿易摩擦への警戒感や、アルゼンチン・イタリアの政局不安等のリスクオフ要因から、先週からの長期金利の低下傾向を引き継ぐ形となるだろう。

(出所) Bloomberg

### 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
高野 一步	▲0.24% - ▲0.19%	アルゼンチン・イタリアの政局不安、米中貿易摩擦継続、香港情勢の緊張等リスクオフ要因重なり、長期金利は低下傾向。
小野口裕美子	▲0.25% - ▲0.20%	米中貿易摩擦に加え香港やアルゼンチンの政情不安も重なりマネーはリスクオフ加速、円金利はYCCの下限を試しに行く展開か。

### 3. 今週のトピックス

#### ユーロ相場アップデート

#### ECBが金融緩和姿勢に転換、当面ユーロの上値は重い展開か

#### 7月のECB理事会概要

7月25日のECB理事会では現状の政策が据え置かれたが、金利に関するフォワードガイダンスを「現状水準に維持」から「現行又はそれ以下の水準に維持」に変更。今後の利下げを示唆することで、金融緩和の必要性を印象付けた。ECBが追加緩和姿勢へ転換した背景としては、製造業の低迷からPMI【図1】が景況感の指標となる50を下回る水準で推移していること、物価動向の低迷からインフレ率を示すHICPも目標とする2%を大きく下回っていることが挙げられる。これらの状況は短期的に持ち直す見込みは薄く、低迷長期化に対する警戒感の高まりから金融緩和姿勢に傾斜したとみられ、9月の会合では経済見通しを下方修正したうえで、追加緩和策を発表する見通し。市場の予想を上回る緩和策が発表されれば短期的にユーロが大きく売られる展開も予想される。

#### イタリアとEUの対立

米欧中銀のみならず、エマージング諸国を含めたグローバル的な金融緩和姿勢への転換を受け、ユーロ圏主要国の10年債利回りは足許で軒並み過去最低水準にまで低下【図2】。特に、イタリアでは、EUによる過剰財政赤字是正手続き(EDP)の開始が懸念されていたものの、7月初めにイタリア政府が財政赤字削減措置を公表したことから制裁手続きが回避され、10年債利回りは大きく低下した。もっとも、他の主要国対比で見ると、依然として高水準を維持しており、2020年度予算案を提出する10月半ば以降は、財政規律をめくり、再度EUとの対立が強まる事が予想され、再び同国利回りが上昇する公算が大きく、ユーロ圏経済の景気先行き不透明感が高まるだろう。

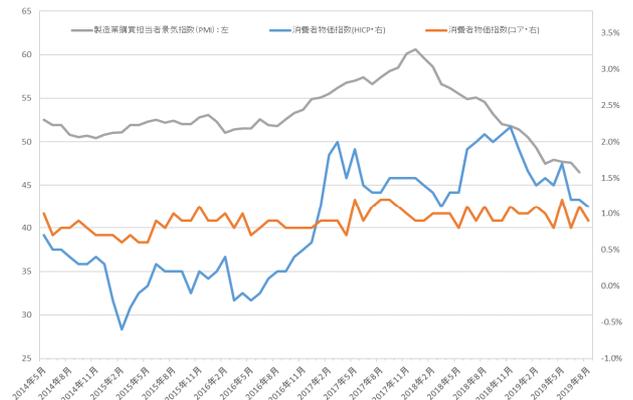
#### 今後のユーロ相場展開

今後のユーロ相場は、景気・物価の低迷長期化への懸念から、今秋にかけてECBは追加金融緩和に動くと思われる、ユーロ弱含みの地合いが当面続く見通し。イタリアの財政問題や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の高まりなども、ユーロ安要因となるだろう。但し今秋にECBが追加緩和策を発表した後は、材料出尽くし感から、一時的にユーロ買い戻しの動きが強まる局面があるとみられる。

ユーロドルについては上述の通り当面ユーロの上値は重いと予想するが、米中貿易戦争による先行き不透明感の高まりから一時的にドル売りが強まる局面も予想される。ユーロ円については、世界的な貿易戦争や欧州政治情勢への不安感が高まり、リスクオフからの円買いの流れも予想されるが、ECB・日銀ともに金融緩和の長期化が予想されるなか、総じてみれば横ばい圏での推移が続くだろう。

(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