



Weekly Market Report

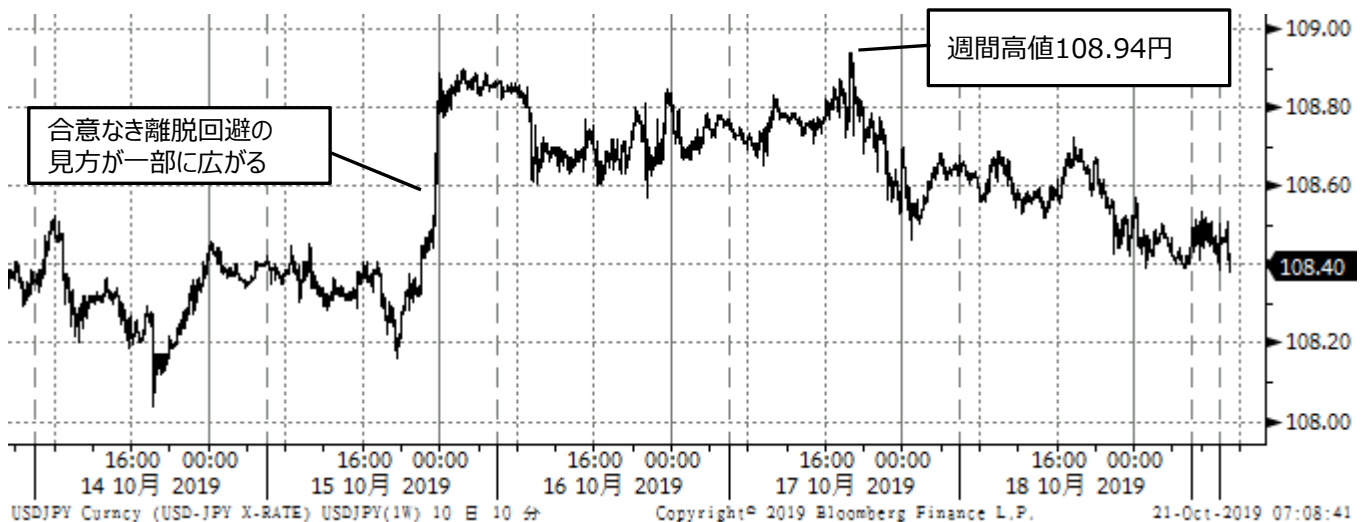
Oct 21, 2019

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週はEU離脱を巡る不透明感が広がり上値が重い展開を予想

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週の米ドル円相場は比較的底堅く、週を通して108円台で推移した。週前半は英国がEUからの合意なき離脱を回避できそうとの見方が広がったことで一時ドル買い・円売りが進むも、未だ不確定要素も多くリスクオンが広がるには至らず。また、米企業決算を見極めたいとのムードも広がり、週後半にかけてドル買いのトーンは弱まった。その後、EUと合意した離脱案の採決を英国議会が先送りしたことを受けて、英ジョンソン首相はEUに離脱延期を申請しており、現在マーケットには不透明感が漂っている。米企業決算の本格化はこれからで、今週のマーケットは上値の重い展開を予想する。個人的には米国個人消費の強弱を見極める上でも10/24に発表されるAmazonの第3Q決算内容（予想EPS4.59）に注目しており、予想外なアウトプットが出た場合は株式市場以外の外国為替市場、債券市場も大きく反応する可能性があり、注意したい。

(市場営業部/高橋敦彦)

今週の経済指標等 (予定)

日付	イベント	予想
10/24(木)	(欧) 製造業PMI	46.0
10/24(木)	(欧) サービス業PMI	51.9
10/24(木)	(欧) ECB理事会	-
10/24(木)	(米) 耐久財受注	-0.8%
10/24(木)	(米) 新築住宅販売件数	699K

USD/JPY (5年間)



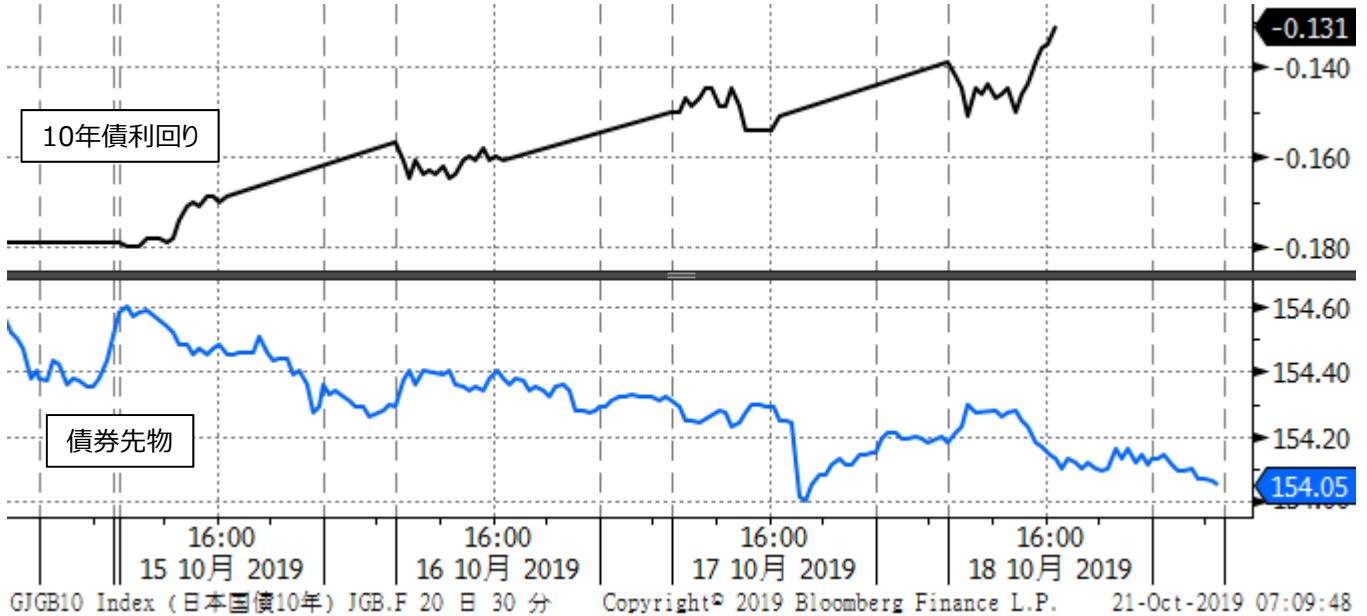
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
梅村隼人	106.00 – 109.00	先週のリスクオン相場から一転。プレグジットを巡る欧州の政治リスクが再燃。ECB、ドラギ総裁発言等欧州のイベントに注目。
國井靖子	107.00 – 109.00	EUと英国で離脱協議が合意されるも英議採決の行方は未だ不安定、来週FOMCへの思惑もあり上値抑えられる展開か。

2. 円金利相場概況

米中合意を受け長期金利は上昇するも引き続き政治リスクには注目する展開か

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



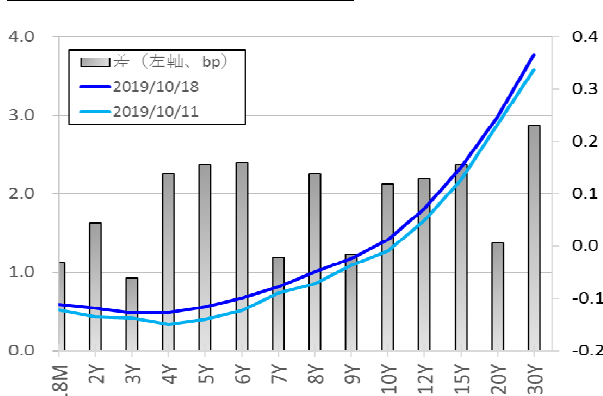
(出所) Bloomberg

コメント

先週の長期金利（10年債利回り）は▲0.185～▲0.131%の間での推移となった。週前半は、先週末の米中貿易協議一部の合意や15日の日銀オペが無難な結果に終わったことを踏まえリスクオンの展開となり、利回りは▲0.169%まで上昇。週後半にかけても16日にNetflixなどの米企業の好決算を背景に米国株が上昇したことを受け、世界的なリスクオンの流れが継続し、長期金利は上昇。17日夜に英国とEUがBrexitに関して条件の合意に達したとの報道を受け、翌18日は長期債利回りは更に上昇し▲0.131%で週末を迎えた。

今週の長期金利は、Brexitをめぐる英議会の動向や24日のECB、月末に控えるFOMCを意識して、方向感が出難い相場を予想する。Brexitに関しては、19日に新離脱法案の採決が先送りされるなど、英議会は紛糾。英首相が10月末までの離脱に言及するなど、再び「合意なき離脱」の懸念が再燃している。先週に続きBrexitに伴う英国、欧州の政治イベントリスクには注意をしたい。（市場営業部/梅村）

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
高野一歩	▲0.17% - ▲0.12%	先週までの金利上昇は一服する見込み。今週はビッグイベントはなく海外動向を見極めながらだが、小動きの展開となりそう。
伊豆浦有里恵	▲0.19% - ▲0.13%	債券相場は米中摩擦や英国のEU離脱に関する不透明感が残る中、海外動向、日銀オペを確認しながら調整地合となりそう。

3. 今週のトピックス

IMMポジション（投机筋）から見る為替相場見通し

米ドル円ポジションはスクエアの状態。ユーロは買い戻し優勢が

IMMポジションとは

IMMポジションとは、米商品先物取引委員会（CFTC）が通貨毎の建玉明細を集計し、当該週の金曜日の取引終了後にHP上で公表しているものである。建玉明細の大口玉は報告義務があり、投机玉と商業玉に分かれ、市場は特に投机玉の建玉明細に注目する。

<ポイント>

ネットポジションがロングかショートかニュートラルかにより、投机筋の相場観が強気か弱気かニュートラルか推測できる。

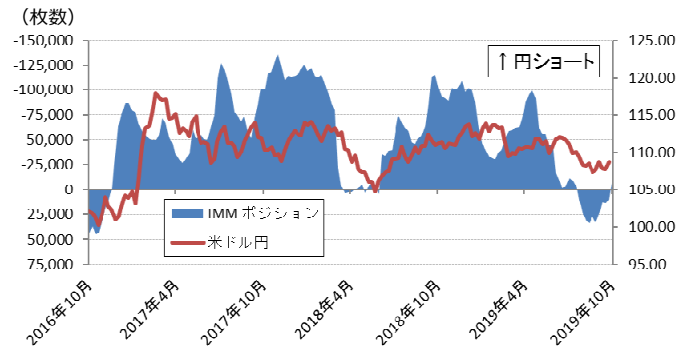
円、ユーロ、英ポンドのポジション動向

米ドル円ポジションは年明けのフラッシュクラッシュを契機に円ショートポジションを大幅に解消したものの、その後再び10万枚近辺まで円ショートポジションを構築。米中貿易摩擦への懸念が高まったGW明けからポジション解消の動きが続き、今年7月FRBが利下げに転じて以降は円ロングへとポジションを反転。その後はFRBの利下げサイクル開始への期待がやや剥落する中、足元ではほぼスクエアの状態となっている（図1）。ユーロ米ドルポジションは、昨年10月にユーロロングからユーロショートに切り替わって以降、ユーロショートポジションを拡大。今年3月にECBのハト派姿勢が鮮明となり、一時10万枚を超える水準までユーロショートポジションを構築。その後はFRBの方針転換によりポジションを解消する動きが見られたが、足元では再びユーロショートへとポジションを傾けている（図2）。英ポンド米ドルポジションは、年明け以降ポンドショートポジションを縮小する動きが見られ、一時ほぼスクエアの状態まで解消。その後、EU離脱強硬派のボリス・ジョンソンが新首相に就任したことにより、一時10万枚を超える水準までポンドショートポジションを構築。足元ではハードブレグジット懸念の後退によりポンドショートを縮小する動きが見られる（図3）。

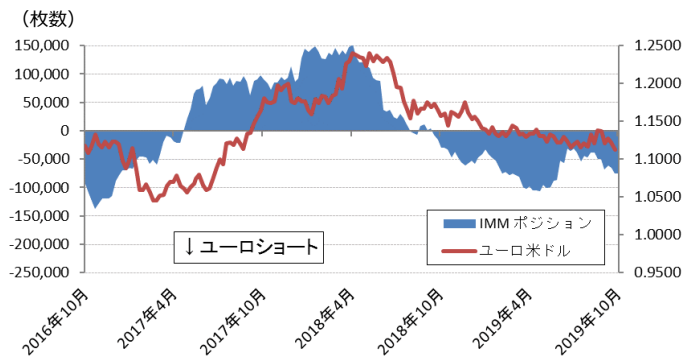
米ドル円はレンジ相場、ユーロは買い戻し優勢が

昨年10月からグローバルに金利低下が始まり、各国の国債利回りが過去最低を更新する中、債券市場は今年8月にピークを迎えた感がある。足元では金利上昇に転じているものの、金融政策の方向性は大きく異なり、金利上昇への期待は異なる。FRBは利下げサイクル開始への期待が剥落しつつあるものの、QEを含めた追加緩和のオプションは残されている。一方、ECBはマイナス金利深掘りには反対意見が多く、QE拡大も困難であることから、追加緩和のオプションは少ない。日銀も同様と言えるだろう。米ドル円のポジションはほぼスクエアであることからレンジ相場を形成する可能性が高いと見るが、ユーロ米ドルはユーロショートの巻き戻しによりユーロは上昇するだろう。（市場営業部/浅川）

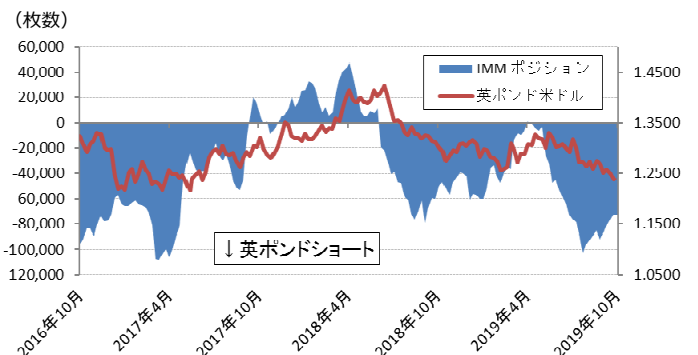
【図1】米ドル円（過去3年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去3年間）



【図3】英ポンド米ドル（過去3年間）



(出所 CFTC, 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