



# Weekly Market Report

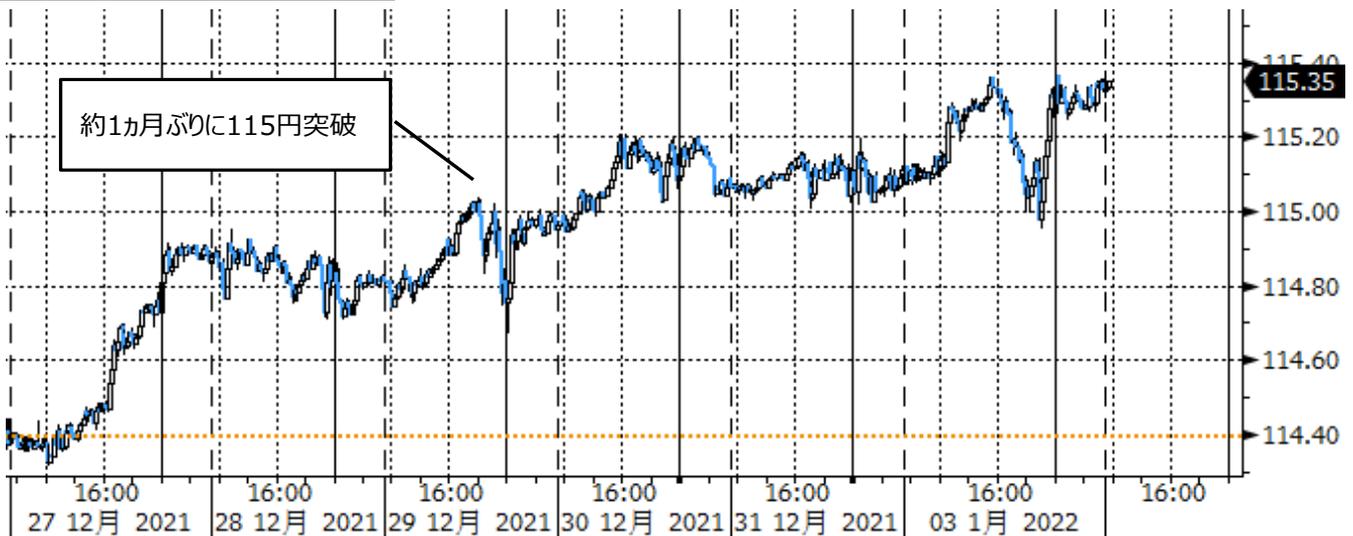
Jan 4, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

ドル円は再び115円を突破。更に上値を試す展開になるかに注目

### 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リスクオンムードの高まりから、115円を突破し更に上昇する展開となった。週初はクリスマスラリーにより米主要株価が上昇し、ドル円もつられる形で115円手前までドル高進行。その後は年末で参加者が少ない中、114円台後半で横ばいに推移。29日の欧州時間に米長期金利の上昇を受けて、ドル買いが進み115円を突破。30日発表の米新規失業保険申請件数の結果が良好だったことから115.20円近辺までドル高が進行。年明け1/3は米早期利上げ期待観測から115.30円台まで上値を切り上げている。今週は引き続きリスクオンムードから、ドル円相場も上値を試す展開を予想する。また米ISM製造業景況指数、米雇用統計の発表があり、これらの結果が好調なものであれば、米早期利上げ期待観測を更に誘発し、ドル高の支援材料となると思われる。(市場営業部/三原)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/4(火)	(米国) ISM製造業景況指数	60.3
1/5(水)	(米国) FOMC議事要旨	-
1/6(木)	(中国) Caixin中国PMI	51.9
1/7(金)	(欧州) CPI (前年同月比)	4.7%
1/7(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	400k

### USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

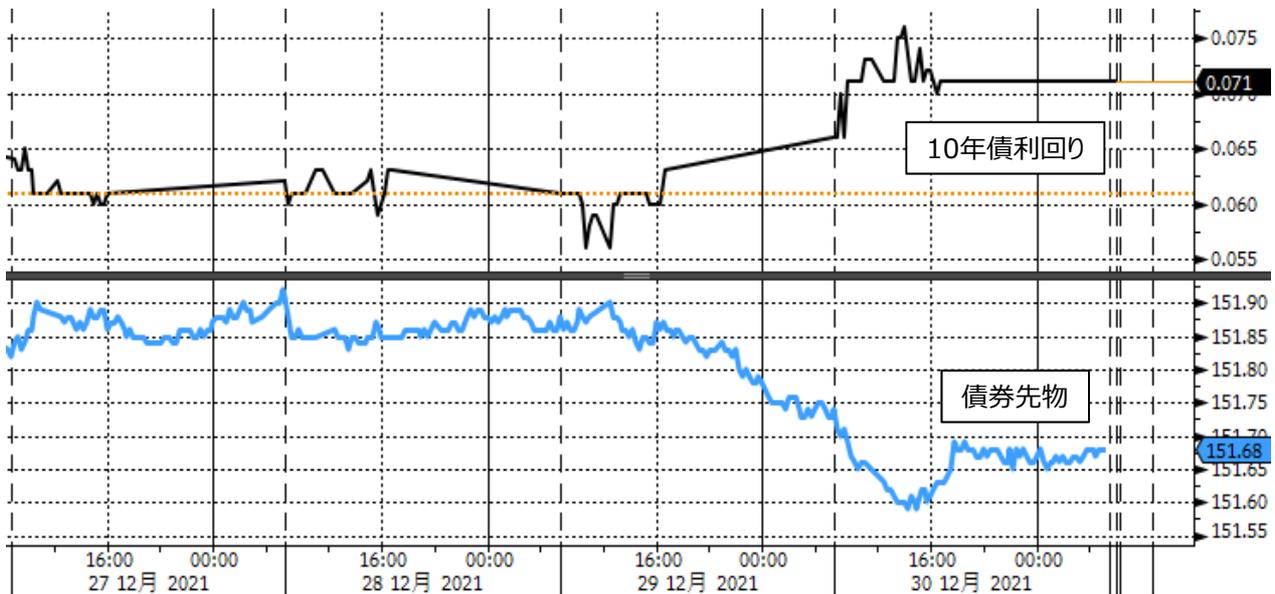
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
嵯峨大輝	114.50 - 116.30	リスクオンムード継続から引き続き底堅い展開が継続すると予想も、重要経済指標が控えており、結果には注意が必要。
山下航平	114.60 - 116.10	大口市場参加者によるポジション調整、FOMC議事要旨等のイベントを控え、ドル円は底堅い展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

国内は長期・超長期の入札に注意。米国長期金利は年始から大幅金利上昇

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

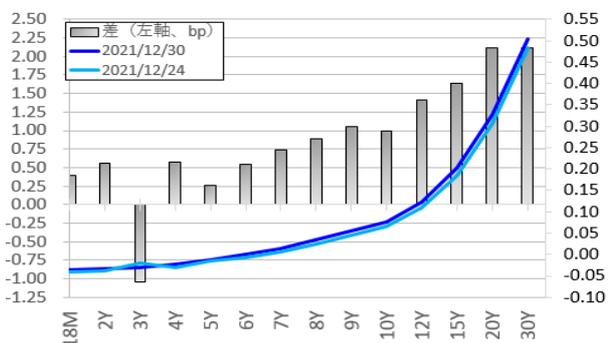
### コメント

先週の10年債金利は、小幅に金利上昇。月曜日から週央にかけては、クリスマス休暇から年末にかけて英連邦国中心に休場が相次ぐ薄商いの中で、特段の材料もなく非常に狭いレンジで推移。年内最終営業日の木曜は、前日の米10年債金利が年末のデレーション調整と見られる売りや米7年債の入札の不調などにより+7bp程度金利上昇した流れを受けて、+1bpほど金利上昇し0.07%台で年内の取引を終えた。日本が休場中の米国債券市場は、12/31は静かだったが、1/3は薄商いの中、10年債金利で+10bp超の大幅金利上昇。

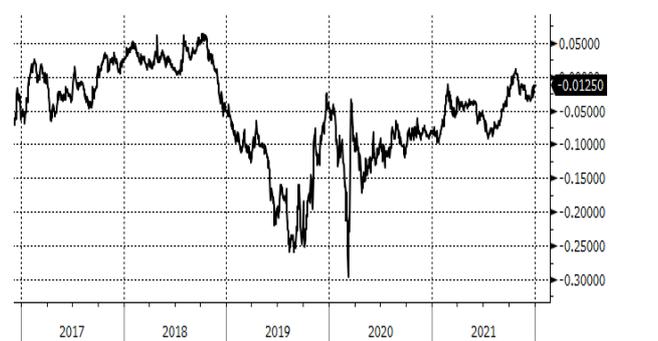
今週は、年始2営業日目の水曜日に10年債入札、金曜日に30年債入札が予定されており、四半期の期初の需要を注視したい。

また、年末年始の人流によるオミクロン株の増加推移や、タカ派だった12月のFOMC議事録の内容も確認したい。（市場営業部/正村）

### 金利スワップ変化（1週間）※



### 10年円金利スワップ推移（5年間）※



※ 今週より金利スワップの指標金利をLIBORからTONAに変更しております。

### 今週のレンジ予想（10年国債利回り）

(出所) Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
内田直樹	0.070% - 0.110%	米金利は、年初よりFRBの早期利上げに備える構えを見せており、年明けの円金利も追従の動き、金利上昇でのスタートを予想。
伊豆浦有里恵	0.065% - 0.100%	国債入札前の調整や米早期利上げ観測を前に金利には上昇圧力か。今年の相場を占う上で今週発表の重要指標に注視したい。

### 3. 今週のトピックス

#### ドル円相場動向（2022年の見通し）

日米の金融政策姿勢の違いからドル円相場の上昇トレンドは継続するものの、年後半に失速か

##### <2022年のドル円相場見通し>

2022年のドル円相場レンジは106.00円-119.00円を予想。年の前半については、米国FRBがインフレ懸念の高まりから金融政策正常化の動きを進める一方、日銀は物価の低迷で現在の金融緩和政策を継続するとみられ、この日米金融政策スタンスの違いがドル円相場上昇のドライバーとなってくる。ただし、年の後半になると、下記の理由からドル円相場の上値は抑制され下落圧力がかかると見ている。①サプライチェーン問題など供給制約が緩和し米国のインフレ懸念が落ち着いてくること、②エネルギー価格の上昇一服や半導体不足の解消による生産の回復を受けて日本の交易条件が改善すること、③米国の利上げ開始による景気減速懸念から米金利の低下とドル売り圧力が強まる可能性があること、④ドル円相場が120円近くまで上昇する局面では日本政府からの円安けん制が入りやすいこと、である。チャート的には、2016年高値の118.66円が上値ターゲット、200日移動平均の111.06円が大きな節目となるが【図表1】、2011年安値75.35円と2015年高値125.85円のフィボナッチで61.8%となる106.56円が強いサポートとなってくる【図表2】。

##### <2022年の主な市場テーマ>

###### ①米国経済と金融政策

2022年の米国経済は新型コロナウイルスの感染拡大状況に左右されそうだが、成長トレンドは継続する見通しであり、物価についても供給制約や賃金上昇の影響から当面高止まりするとみられる。FRBは昨年12月FOMCのドットチャートで2022年末までに3回の利上げを見込んでいるが、利上げ期待を受けた米国中短期金利の上昇がドル円相場の後押しとなってくる【図表3】。

###### ②バイデン政権の経済対策

バイデン政権はこれまでに1.9兆ドル規模の米国救済計画を実施し、1兆ドル規模のインフラ包括法案も可決。現在は気候変動などに対応するための財政支援策について、規模を1.75兆ドルに減額して協議を進めているが、民主党内でも財政規律を重視する議員と折り合いがつかず、現時点で成立の見通しは立っていない。追加の大型財政支援策が頓挫するようだと、米国の成長にとって下方圧力となりそうだ。

###### ③米中間選挙（2022年11月）

バイデン政権が進めている財政支援策に成立の見通しが立っていないことや、ガソリン価格の上昇など物価高への不満からバイデン政権の支持率は低下が続いている。昨年11月に行われたバージニア州知事選挙では、無党派層の多くが共和党の支持に回ったため、民主党候補が12年ぶりに敗北しており、中間選挙においても民主党が上下両院で過半数を失う可能性もある。2021年初はトリプルブルーの実現で金利上昇、ドル買いが進んだが、中間選挙で民主党が敗北した場合には政局不透明感から金利低下、ドル売りの材料となってくる。

（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】ドル円相場の推移（2020年-）



（出所:Bloomberg）

【図表2】ドル円相場の推移（2011年-）



（出所:Bloomberg）

【図表3】米国10年国債金利と2年国債金利



（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