

# Weekly Market Report

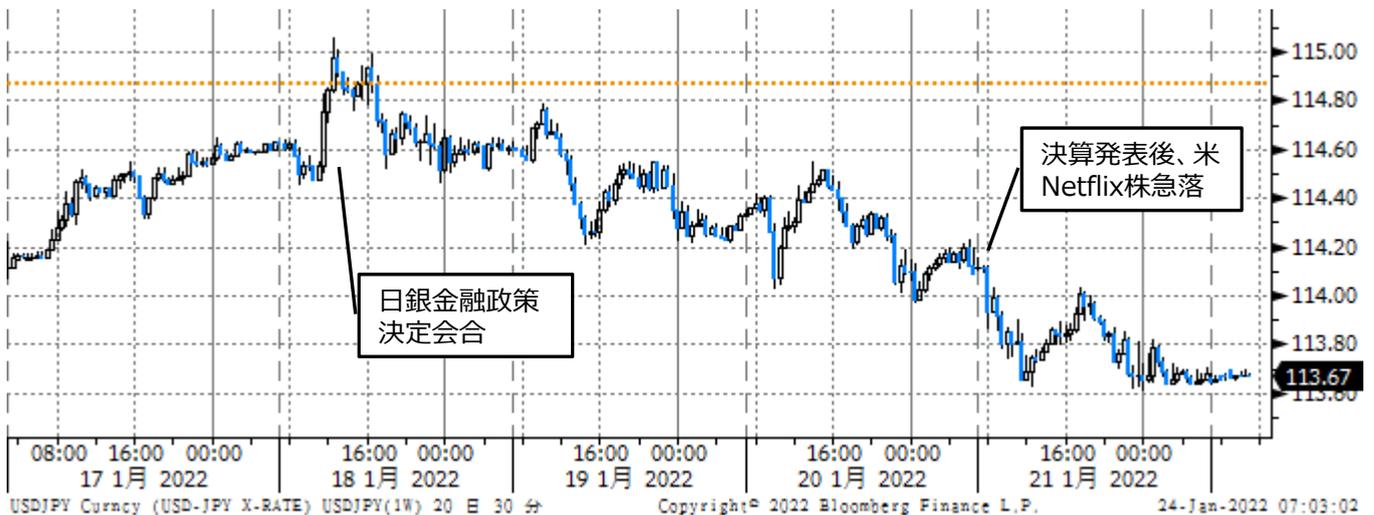
Jan 24, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

米金融当局者のタカ派スタンスに注目。引き続き、米金利・株価動向次第では上値重い展開か

### 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、日銀金融政策決定会合におけるタカ派観測が後退し、一時115円台まで回復するも上値重く、その後はFOMCを前に利上げ期待が高まる中、米株安やウクライナ情勢を巡る地政学リスクを背景に週末にかけて円買い優勢の展開となった。週前半は、前週末の日銀利上げ観測報道あるも、18日の日銀決定会合後の黒田総裁の記者会見で否定されたことから一時115円台まで回復。その後、米10年債利回りが約2年ぶりに1.90%まで上昇すると、ハイテク株を中心とするナスダックは調整局面に入る等、米株主要3指数続落に伴い週後半はリスクオフの円買いが強まる展開となった。今週はFOMC（25-26日）を控え、利上げ時期や米金融当局者のタカ派スタンスに注目が集まる。但し、市場では利上げ織り込みが相当進んでいる中、株価動向次第な面もあり、引き続きドル円は上値重い展開を予想。（市場営業部/福永）

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/26(水)	(米国) FOMC・パウエルFRB議長の記者会見	-
1/26(水)	(米国) 新築住宅販売件数	75.0万件
1/27(木)	(米国) 4QGDP (速報値)	5.6%
1/27(木)	(米国) 4QGDP個人消費 (速報値)	2.6%
1/28(金)	(米国) 12月PCEコアデフレーター	0.5%

### 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	112.50 - 114.80	FOMCに向けた調整、およびウクライナ情勢から上値が重い展開を予想するも、FOMC後の展開には注意が必要。
山下航平	112.50 - 114.50	FOMCではインフレ退治に向けたFRB当局者の動向に注目も、ウクライナ等地政学リスクの観点から底堅い展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

円長期金利は金利上昇期待剥落後の水準に注意。米金利はFOMCを注視

### 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

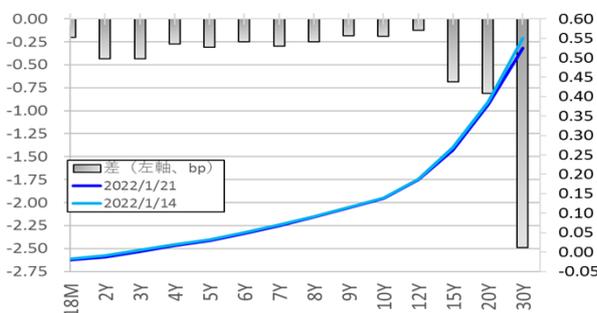
先週の10年国債金利は、0.130-0.157%のレンジで推移した。週初は、前週末に日銀が金融政策を修正するとの観測報道から大幅に金利上昇した流れを引き継いでスタートしたが、同日が米国休場なこともあり方向感に乏しく終日狭いレンジで推移した。火曜日の日銀金融政策決定会合では金融政策は現状維持。黒田総裁会見中に一時0.160%を何う上昇を見せたものの、結局は低下して引けた。以降は、週央から週末にかけて米10年国債金利が1.90%台から1.76%台まで3日連続で低下したことや、日経平均株価が軟調に推移したことを受けて上下しながらも緩やかに金利低下傾向で推移。金曜日の10年国債金利は寄り付きは低下して始まったものの、0.140%手前で引けている。今週は、日本は25日に40年債入札、26日に5-10年の買入オペを予定。米国は火・水曜日にFOMCが予定されており、利上げペースや資産の縮小ペースについての言及に注視したい。(市場営業部/加藤)

### 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	0.11% - 0.15%	FOMC後のパウエル議長の記者会見で、超タカ派的なコメントが出なければ、米金利上昇一服、円債も買戻しの展開を予想。
伊豆浦有里恵	0.10% - 0.15%	米長期金利上昇への懸念がくすぶるが、内外株式相場が軟調なら、円債は戻りを試す展開か。

### 3. 今週のトピックス

#### ユーロ相場アップデート

復興基金による下支えにより、潜在成長率を上回る成長ペースを維持する見通し。

#### ECB金融政策

2021年12月の理事会で、ECBはコロナ危機対応で導入されたPEPP（パンデミック緊急資産購入プログラム）による資産買い入れを予定通り本年3月末で終了することを決定。PEPPはユーロ圏各国の資金調達環境悪化を防いできたため、PEPPの終了が長期金利の押し上げに作用する見込み。メインシナリオでは、長期金利の上昇ペースは緩やかにとどまる見通し。ECBは既存の枠組みであるAPP（拡大資産購入プログラム）による資産買い入れを現在の月200億ユーロから4～6月期に月400億ユーロ、7～9月期に月300億ユーロに増額する方針。これにより、PEPP終了に伴う金融環境の急激な引き締めりは回避される公算大。

#### コロナウイルス感染拡大がサービス業を下押し

足元では、オミクロン株の影響で新型コロナ感染者数が急増。これを受け、ユーロ圏のサービス業PMIは12月に53.1と前月から低下。とくに、ドイツでは同指数が好不況の判断の分かれ目となる「50」を下回る水準に。もっとも、サービス業の先行き指数は高水準で推移しており、オミクロン株感染拡大が深刻な活動停滞につながらない限り、景況感は早晩復調する公算大。ユーロ圏は、延べ宿泊日数の約半数を外からの旅行者（非居住者）が占めるなどインバウンド需要への依存度が大。コロナ禍でインバウンド需要の回復が遅れているなか、足元では渡航制限が再強化されており、当面はサービス輸出の増加は見込み薄。もっとも、有効なワクチンや治療薬が域内外で普及するにつれて、域外からの旅行者は徐々に回復する公算大。加えて、供給制約緩和に伴う生産回復を受け財輸出には上振れ余地。以上を踏まえると、年後半にかけて輸出全体は堅調に推移する見通し。

#### 今後のユーロ相場展開

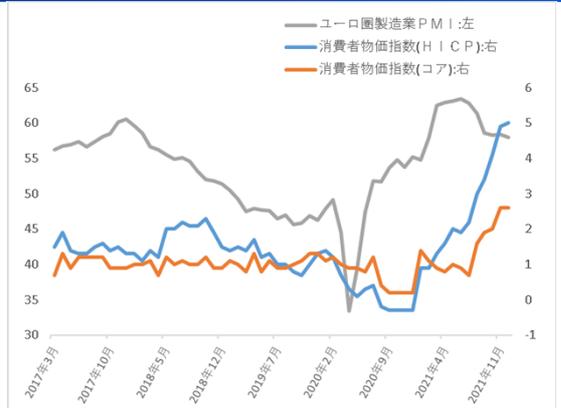
2022年のユーロドル相場を展望すると、短期的には以下2点を背景に、ユーロ安圧力がかかりやすい状況が続く見込み。第1に、米欧間で金融政策の正常化スピードが異なる点。ECBが2021年12月会合でPEPPの3月末の終了を決定する一方、米FRBは早ければ今春にも利上げを行い、年央頃にバランスシートの縮小を開始する公算大であり、スピード感の違いが鮮明。第2に、ユーロ圏の政局を巡るリスク。イタリアでは、ドラギ現首相が大統領に選出された場合、新首相を選出する必要があるほか、フランスでは、大統領選が今春にかけて実施される予定。現時点でポピュリスト勢力や極右候補の台頭の可能性は低いものの、一時的には政局の不透明感の高まり（国債の対独スプレッドの拡大）を通じてユーロ安材料となる可能性が高まるだろう。

（市場営業部/治久丸）

【図1】ユーロ主要国10年債利回り



【図2】消費者物価指数と総合PMI



【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