

Weekly Market Report

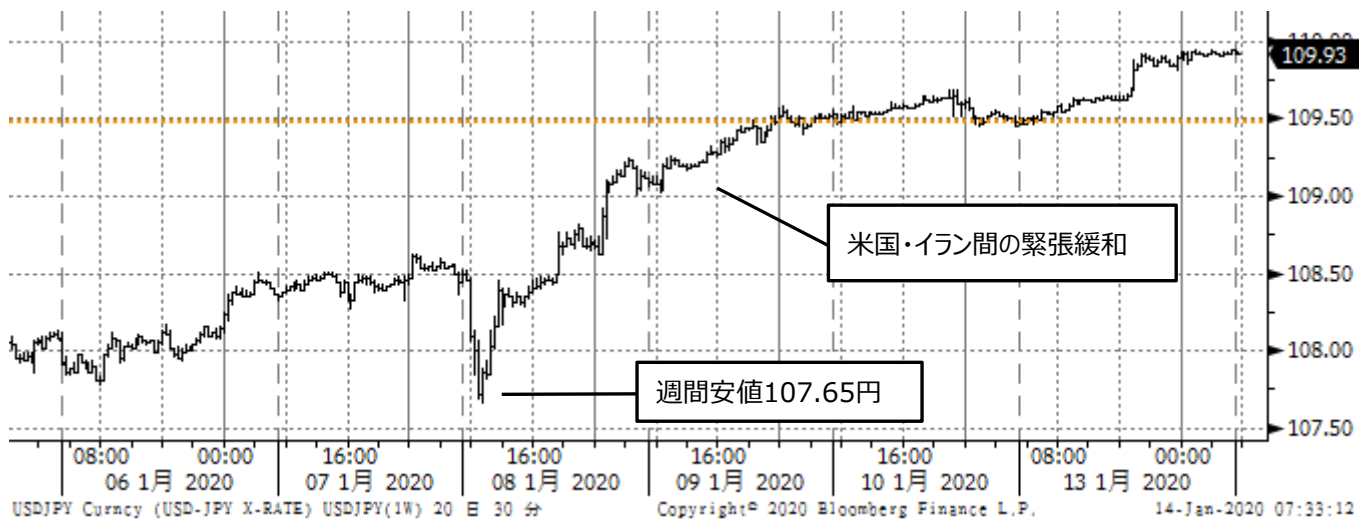
Jan 14, 2020

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

今週は15日(水)米中貿易協議の第一段階の合意に注目

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週から13日(月)にかけての米ドル円相場は、ドル買いが勢いを増しており110円目前までドル高・円安が進む展開となった。週前半は米国・イラン間で緊張が走り、週半ばには週間安値となる107.65円まで円高が進む場面も見られたが、全面的な武力衝突は回避されとの見方が浮上して以降、一転してマーケットには楽観的な雰囲気広がった。週末の米雇用統計は予想よりも悪い結果ながらさほど材料視されなかった。今週は15日(水)の米中貿易協議の第一段階の合意署名に注目が集まる。調印後は第二段階に向けた協議を進めることになるが、交渉は難航が予想されることから、足元の楽観的なマーケットがどこまで続くのかに注目したい。他には同じく15日(水)に発表されるNY連銀製造業景況指数、今週から始まる米国企業第4Q決算、完全に沈静化したとは言い難い米国・イラン間の緊張が注目材料である。(市場営業部/高橋)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/15(水)	(欧州) 鉱工業生産 前月比	0.4%
1/15(水)	(米国) NY連銀製造業景況指数	4.0
1/16(木)	(米国) 小売売上高 前月比	0.3%
1/17(金)	(中国) GDP 4Q 前年比	6.0%
1/17(金)	(米国) 鉱工業生産 前月比	0.0%

USD/JPY (5年間)



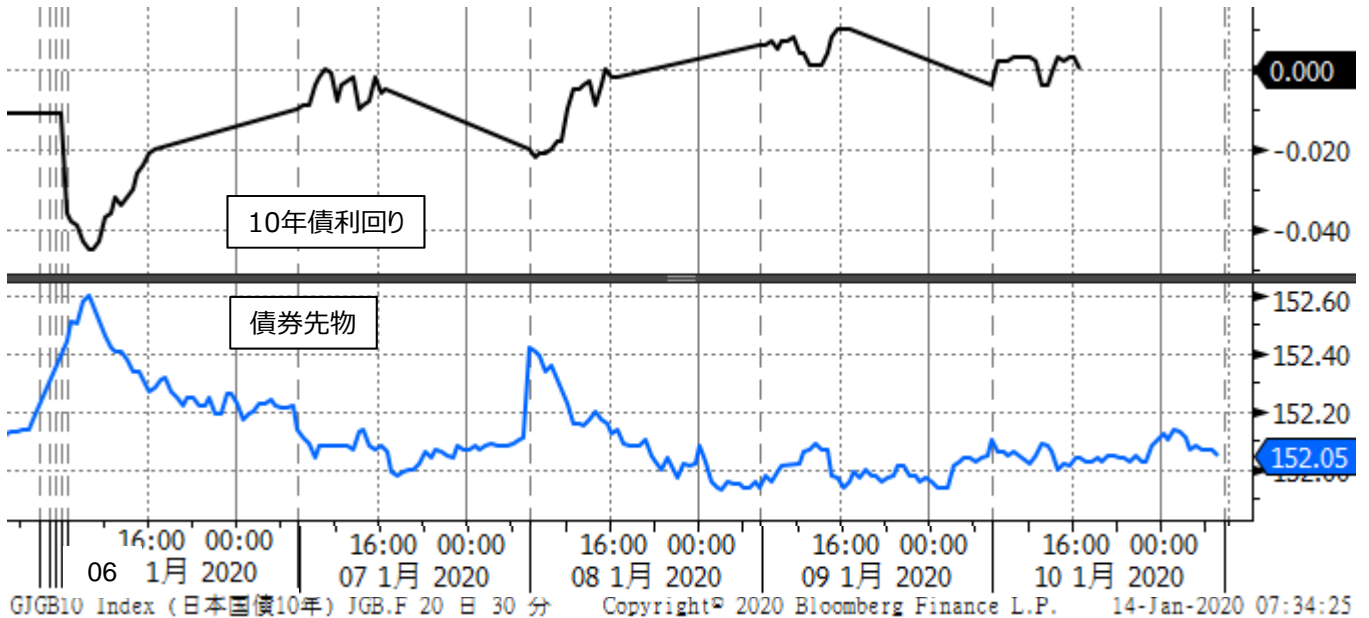
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山添進一	108.90 - 111.40	米雇用統計は低調な結果だったが、米国が中国に対する為替操作国の認定を解除したことでリスクオンムードは高まる。
梅村隼人	109.00 - 111.50	地政学リスク後退等もあり、週明けの東京市場ではあっさり110円を突破。米経済指標結果次第ではもう一段の円安も。

2. 円金利相場概況

米国、イランの地政学リスクに左右された1週間

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



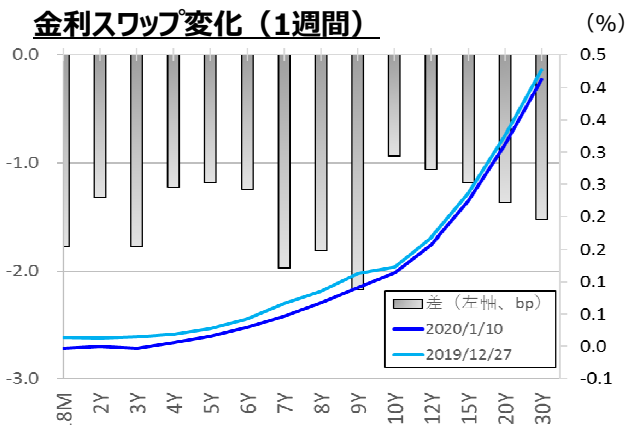
(出所) Bloomberg

コメント

先週の長期金利（10年債利回り）は、中東の地政学リスクから、8日に一時低下する局面があったものの、週末にかけて上昇する展開となった。年末年始6連休明けの1月6日は2日の米軍によるイラン軍司令官攻撃の報道を受け、中東の地政学リスクが意識される展開となった。午前は前週末に比べて金利低下でスタートするも、引けにかけて上昇した。翌7日は米国の堅調な経済指標の結果や米国とイランとの全面戦争の可能性が低下し、一時0%フラットまで金利上昇した。8日はイランが米国施設への報復攻撃を開始したとの報道から一時急落するも、報復攻撃が短時間で終了したことや米軍に死傷者が出なかったとの報道を受け、再び0%近辺に戻す展開となった。8日、9日は世界的な株高、リスクオンの流れを受けて上昇し、一時プラス圏の0.013%を示現するも、最終的に-0.005%で週末の取引を終えている。

今週はそれ程大きな動きはないと思われ、先週の流れを引き継ぎ、0%を中心としたレンジ推移を見込んでいる。（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
吉岡博紀	▲0.02% - 0.015%	中東情勢及び米中貿易協議等に振られる展開も、需給は概ね良好であり、金利上昇は限定的に留まる見込み。
廣瀬友絵	▲0.03% - 0.01%	中東情勢の懸念が後退するも上値余地は限定的で、0%付近で居所を探る展開か。20年債入札にも注目したい。

3. 今週のトピックス

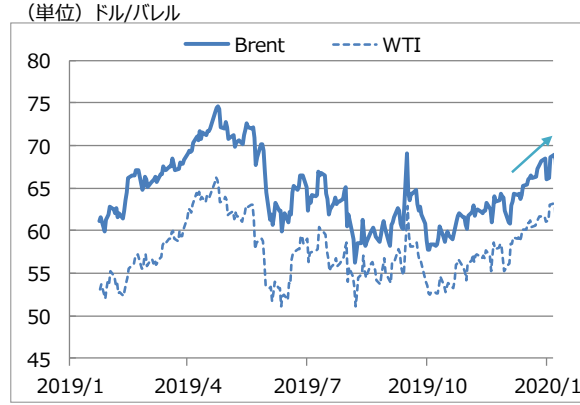
～原油相場アップデート～

・2019年の原油相場は概ね50～70ドル/バレルのレンジで推移。米国による経済制裁再開に伴うイランからの原油供給途絶に伴う思惑などから、5月中旬までは上昇基調を辿ったものの、国際エネルギー機関による石油需要見通しの引き下げや相互に関税を引き上げ合う米中貿易摩擦の激化を背景に売りが入り、その後はWTIは55ドル、Brentは60ドルを挟む展開が続いた。

・12月に入ってから、OPECプラスによる減産強化（期限はそのまま、減産量を増加）、米中貿易協議第一弾の合意を受け、バイアスが上方へシフト。更に年末年始には、イラン支援の武装勢力による米軍基地や大使館への攻撃、それらに対抗した米国によるイラン革命防衛隊司令官（イランの実質No2）の殺害などを受け、常に存在している中東リスクが急速に顕在化し、原油相場は昨年の高値を伺う水準まで上伸している（図1）。

・また、年始には米国主要3指数が史上最高値を更新するなど、米国を筆頭に先進国の株式市場は好調さを維持している（図2）。原油（石油）は株式同様、景気に連動する「リスク資産」としての側面があり、世界的な低金利に起因する緩和マネーの流入が進んでいるように見える。

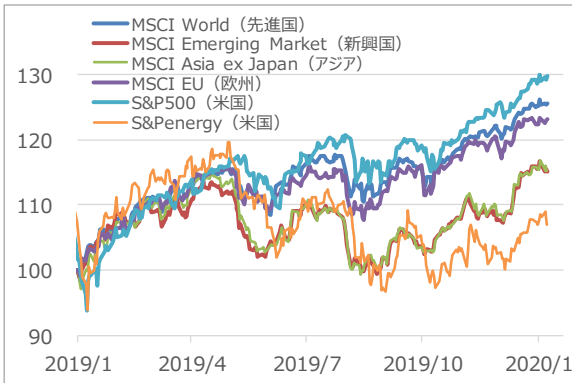
【図1】原油相場の中心限月の推移



(出所：Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

【図2】世界の株式市場の推移

(左軸) 2018年末を100として指数化

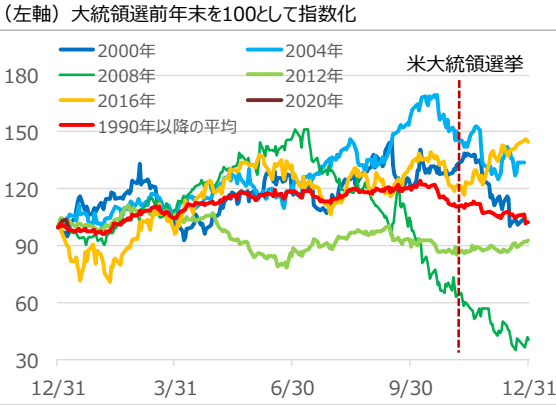


(出所：Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

・今年にはトランプ大統領にとって大統領選挙に向けて成果をアピールしたい年。強硬な発言を掲げ、次第に相手を懐柔していく手法で米中貿易摩擦の一段の激化は一旦回避された。図3は2000年以降の米大統領選挙開催年の原油相場（WTI原油）の動きをその前年末を100として指数化して表したものの、赤い線は直近5回の平均を取ったものであるが、一般投票が行われる11月の前月まで原油相場は上昇する傾向があることが見て取れる。これはアノマリーに近い観測結果であるが、景気の下支えや減税、そして利下げ要請など株価対策に関する共和党・民主党各候補者からの発言が、「企業業績の下支え→石油需要の増加」という経路を辿り、一定程度原油価格のパフォーマンス向上に寄与している可能性があることを示唆していると考えられる。

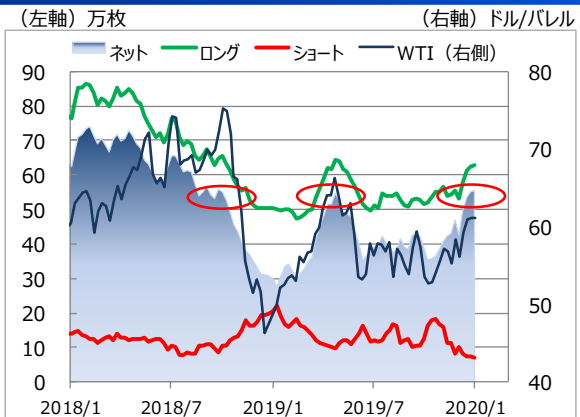
・一方で、足元の相場の過熱感は強まっている。米商品先物取引委員会が公表している投機筋のネットポジションは足元53.6万枚と急激に増加している（図4）。過去の傾向からみると、同ポジションが55万枚前後に達すると、その後原油相場は大きく調整する傾向がある（グラフの赤丸部分）。中東リスクで相場は上昇傾向にあるが、ポジション解消に備えて下方方向への警戒も常にしておきたいところ。（市場営業部 山中）

【図3】米国の大統領選挙開催年の原油相場の推移



(出所：Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

【図4】投機筋のポジション



(出所：Bloombergよりあおぞら銀行が加工)

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