

# Weekly Market Report

Oct.4.2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

下値不安は後退するも上値追いは続きにくい。雇用関連指標に注目。

### 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、上値追いが加速し昨年2月以来の112円台を一時回復。米金利の上昇が加速しドル円を押し上げたが、月末期末絡みのポジションのリバランスが要因として大きかったとみられる。週初、FRB当局者のタカ派発言が後押しとなり米金利が1.5%に達しドル円も111円台に乗せ、その後も米金利が上昇、期末前のドル買い需要もあり、7月の年初来高値を上回り111.60台へ上昇。週中は日本株反落や半期末にかけた本邦勢のドル売りに押されるも海外勢のドル買いに再反発し112円を突破。週後半、米債務上限への懸念や米新規失業保険申請件数の増加が嫌気され111円前半へ反落。週末、米国株は総じて強い動きを見せたが米金利は上げ渋りリスク選好的なドル買いは抑制され111円近辺で越週。今週は米雇用関連指標が市場予想通りとなればドル買い支援材料となる。但し、米債務上限について引き続き要警戒のなか、目先、リスク選好的なドル買い円売りが大きく広がる可能性は低いとみられる（市場商品部/為替CDG）

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/5(火)	(米国) ISM非製造業景況指数	59.9
10/6(水)	(米国) ADP雇用統計	43万人
10/7(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	35万人
10/8(金)	(米国) 非農業部門雇用者数	47万人
10/8(金)	(米国) 失業率	5.1%

### USD/JPY (5年間)



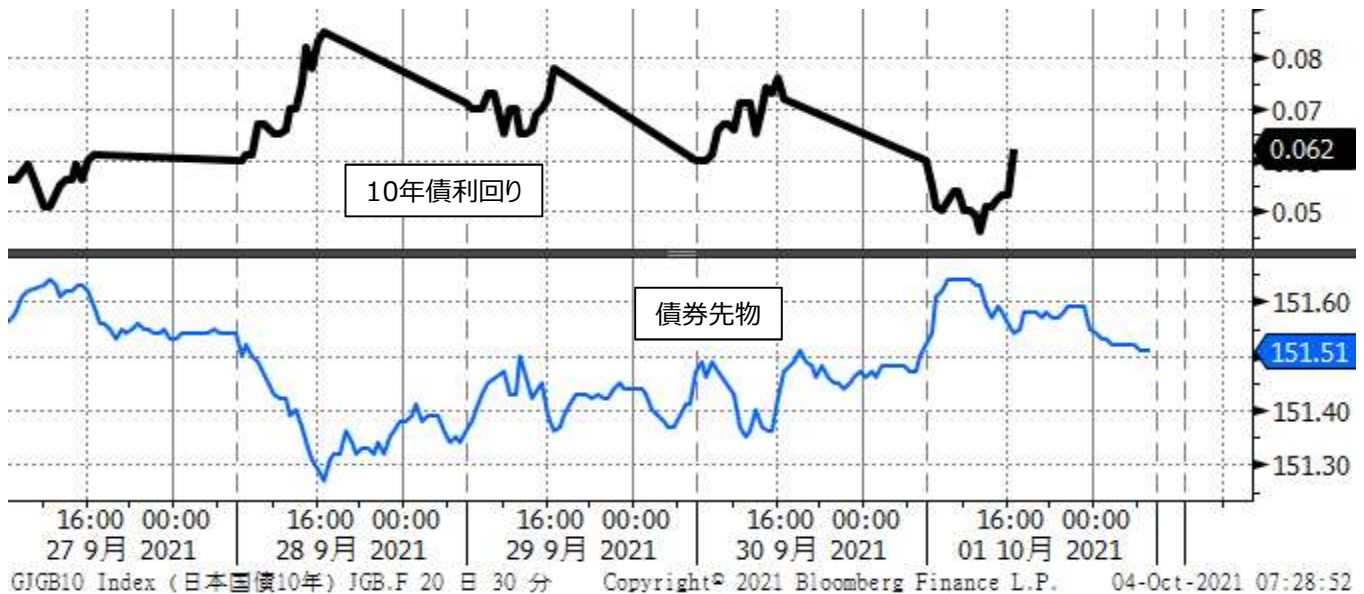
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	110.40 - 112.40	ドル円は調整地合い継続が予想されるが、今週末の米雇用統計の結果次第では再び上昇余地を探る展開か。
山下航平	110.20 - 112.00	国慶節でアジア時間が閑散とする中、重要指標が目白押しな週となり、ポジティブな内容はドル買いを支援する展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

FOMC相場は一巡。米雇用統計やコモディティ価格に注目。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

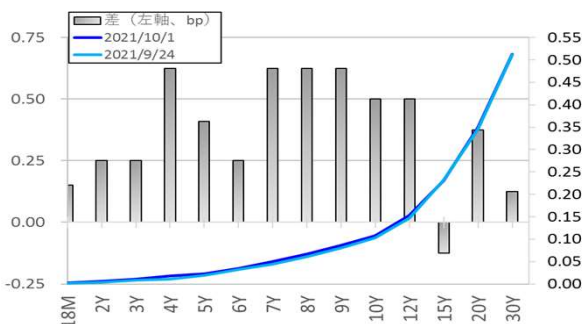
### コメント

先週の10年債金利は0.045-0.085%前後で推移。22日のFOMCでのドットチャートに伴うFRB要人によるタカ派姿勢とコモディティ価格の上昇を受け米金利が上昇。週前半はそれにつられる形で10年債利回りも上昇した。また自民党総裁選や日銀オペの買入れ額公表が控えられることも上値を抑える要因となっていた。週後半は月末買いのフローにより金利は低下。米金利のFOMC後の上昇は一服感がみられ円金利にも低下圧力。

今月から下期に入り投資家の動きも徐々に活発化すると思われ、先週に売られた分押し目買いも入りしっかりとした相場展開になるか。岸田内閣の経済対策による国債増発懸念に起因する需給の緩みや今週発表の米雇用統計、コモディティ高による米金利上昇圧力には注意したい。また、5日には10年国債の入札が予定されている。(市場商品部/金利MMG)

### 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
内田直樹	0.03% - 0.06%	今週は期初の買い優勢で、金利は底堅い展開を予想。米債務上限問題と中国不動産動向に関しては、引き続き注視したい。
廣瀬友絵	0.03% - 0.07%	米長期金利上昇の一服感や日銀のオペ減額見送りで買い手掛かりとなるも、米国動向をにらみながら方向感を探る展開か。

### 3. 今週のトピックス

#### 2021年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率

##### 主要中央銀行による金融政策正常化の動きの中、円売り圧力の強い展開は継続か

##### <2021年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率>

2021年も残り3か月となったが、2021年1-9月期の主要通貨対ドル騰落率は、英ポンドが-1.4%、ユーロ-5.2%、豪ドル-6.1%、円-7.2%【図表1】となった。米国FRBが年内にテーパリングを開始する見込みであることや将来の利上げ期待の高まりからドル買い圧力が強まっているため、ドルインデックスについては2020年9月以来の水準まで上昇している。ただし、その他の主要中央銀行についても金融政策正常化の動きを進めており、ECBはPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）の買入れペースを10月から減速、RBA（オーストラリア中銀）も9月から資産買入れ額の減額を決定、BOE（イギリス中銀）は8月に金融引き締めガイダンスの変更を行い市場では来年の利上げが織り込まれている状況となっている。日本においては日銀による大規模な金融緩和が長期化する見通しであり、ドル円、クロス円に対する円売り圧力は当面続くと思われる。

##### <シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMMの投機筋ポジションをみると、これまで大きなロングポジションが積み上がっていたユーロもドルの買い戻しを受けてフラット近くまでポジションが縮小、豪ドルについては過去最低レベルまでネットショートが拡大している【図表2】。豪ドルは中国景気の減速懸念や中国恒大集団の流動性危機を受けて、人民元売りの代替としてのショートも多く入っているとみられる。円についても引き続き大幅なネットショートが維持されており、投機筋によるこれ以上の円ショート拡大は見込みづらい状況だ。FRBが金融引き締めをさらに速めるような追加材料に乏しいことからドル円相場が大きく上抜けるような展開にはならないと考える。

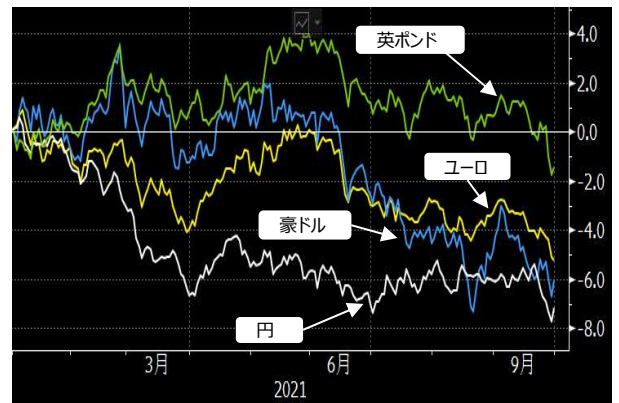
##### <年内の主な材料>

年内の主な材料としては、引き続きFRBやECB、BOEなど主要中央銀行の金融政策正常化に向けた動きが注目となる。米国については今後インフレや雇用状況を確認しながらFRBの利上げ開始時期を探っていくことになるだろう。

政治的には米国の追加財政支援策や債務上限問題の他、ドイツ新政権の行方、自民党岸田新総裁のもとでの日本の衆議院選挙が注目となってくる。特に米国の債務上限問題や増税に向けた動きはリスクオフのきっかけとなる可能性もあり、注意が必要といえる。

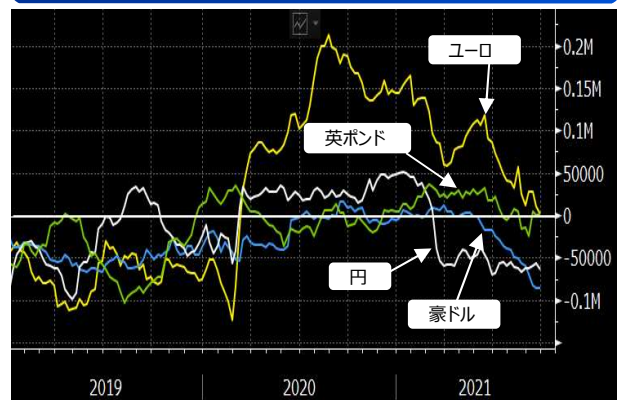
また、10-12月期はヘッジファンド動向も市場に影響を与えそうだ。この時期は投資家が来年初からのポートフォリオ再構築に向けて保有ファンドの入れ替えを行うため、解約通知を受けたヘッジファンドはポジションクローズによる現金化を行うことになる。HFRX社のヘッジファンドインデックス【図表3】を見ると、エクイティヘッジ戦略が好調な一方でグローバルマクロ戦略やレティバリュ戦略のパフォーマンスは冴えないものとなっており、為替市場ではファンド解約に伴うドル買いポジションのアンワインドに警戒が必要といえるだろう。（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】 1-9月期の主要通貨対ドル騰落率(%)



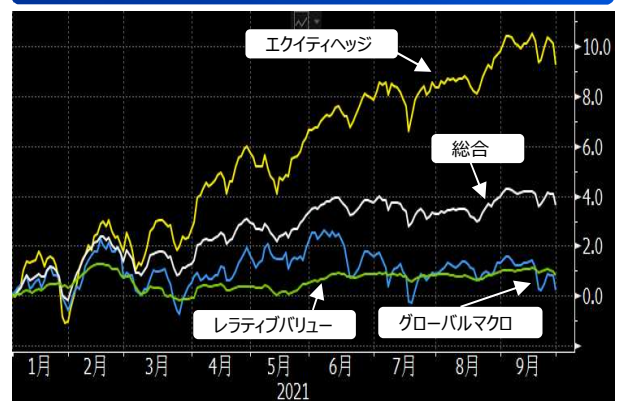
(出所: Bloomberg)

【図表2】シカゴIMM投機筋ネットポジション(枚)



(出所: Bloomberg)

【図表3】ヘッジファンドの戦略別年初来騰落率(%)



(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