

# Weekly Market Report

Jan 25, 2021

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

FOMC後のパウエルFRB議長会見に注目。

### USD/JPY (1週間の値動き)



### コメント

(出所) Bloomberg

先週のドル円相場は、103.33円～104.10円のレンジで推移した。週初は103円台後半でスタート。19日の公聴会前にWSJ紙から「イエレン次期米財務長官候補はドル安を志向しない方針」との観測記事が出されたことや、株価堅調によるリスクオンムードから円売り圧力が高まり、19日には週最高値である104.10円を示現。しかし米住宅指標の不冴えな結果や、注目されていた日銀金融政策決定会合において現状維持が決定され、追加緩和期待が後退した事から21日には103円台前半まで円高に進行したが、週末発表された米経済指標が軒並み良好だったことが材料となり、103円台後半まで上昇して越週。

今週は、26日、27日にFOMCが実施予定されており、パウエルFRB議長の会見に注目が集まっている。但し、金融政策は現状維持との見方が強く、ドル円は狭いレンジでの推移を予想する。(市場営業部/辻本)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/26(火)	(英国) 失業保険申請件数	-
1/26(火)・1/27(水)	(米国) FOMC	-
1/28(木)	(米国) 新築住宅販売件数	86万件
1/28(木)	(米国) GDP	4.1%
1/29(金)	(米国) PCEデフレーター	1.2%

### USD/JPY (5年間)



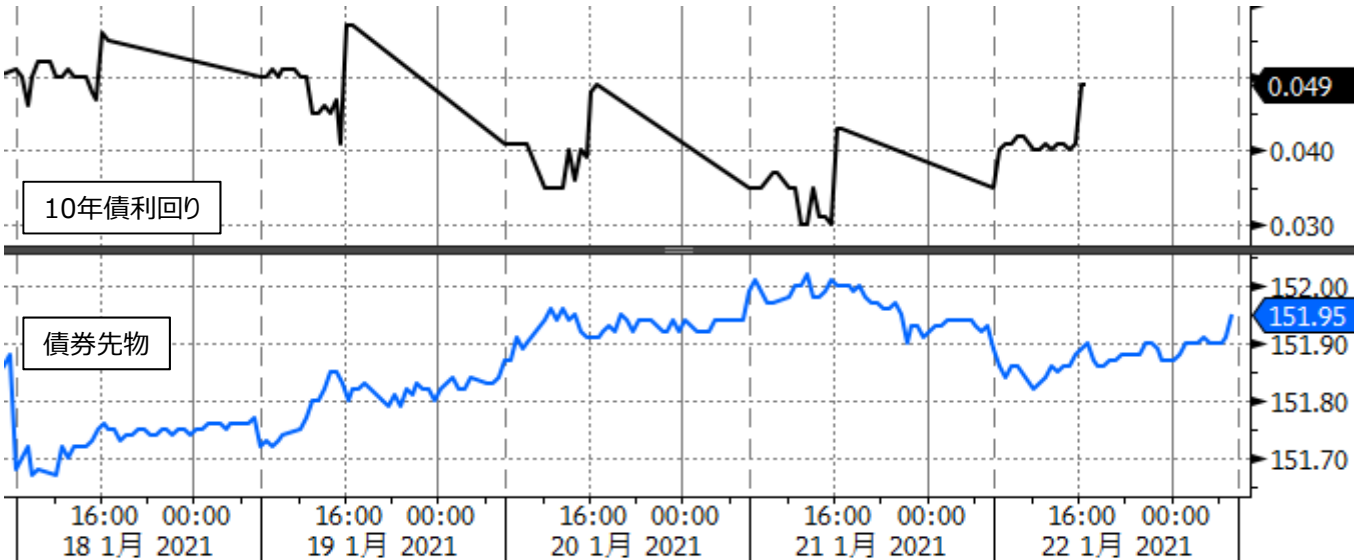
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
福永純一	103.00 - 105.00	FOMCは政策現状維持の見通しから、ドル円はもみ合いを予想。パウエルFRB議長の会見や米GDPの発表に注目。
山下航平	103.00 - 104.00	注目のFOMCは、現行政策に特段変更なく無難な通過を予想。材料が乏しい中、今週はGAFAMの決算に注目したい。

## 2. 円金利相場概況

日銀政策決定会合は波乱無く、円金利の上昇懸念は一旦落ち着く見通し

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 20 日 30 分 Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P. 25-Jan-2021 07:23:31 (出所) Bloomberg

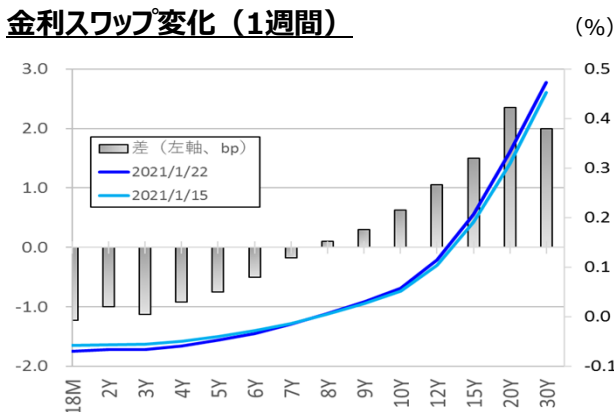
### コメント

先週の10年国債利回りは0.030%-0.052%のレンジで推移。先々週金曜日の海外時間に、時事通信が日銀の3月の政策総点検に於いて長期金利の許容変動幅を現行の±20bpから拡大すると報じ、週明けのカーブは大幅にベア・スティープ。10年国債利回りは、一時0.052%と2ヵ月半ぶりの高水準を付けるも、懸念された火曜日の20年債入札を無難にこなすと徐々に金利低下。日銀政策決定会合が無風で終わった同日引けの10年国債利回りは報道前と同水準の0.030%まで低下した。金曜日は前日欧州時間にECBがパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の購入枠を全て使用しない可能性を声明に記載したことから欧州債が売られ、つられて小幅金利上昇し0.040%近辺で日本時間の取引を終えている。

今週も金利上昇懸念は引き続き燃るが、コロナ過の下で緩和引締めと捉えられる政策は実行が難しいとも考えられ、反応は限定的か。米国は、25日にイレン氏の財務長官の上院本会議採決予定と、新政権が稼働体制に入ること財政政策の進捗のヘッドラインに注意したい。27日のFOMCは政策変更なしの見込み。

(市場営業部/正村)

### 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	0.03% - 0.05%	米金利上昇も一服感あり、日銀の金融政策に対する思惑による動きも落ち着きつつある。今週の日銀オペ計画に注目。
三原大希	0.01% - 0.04%	BOJを無難に通過し、円金利は落ち着きを取り戻す展開。今週予定されているFOMCを控え、レンジ内での値動きが続くと予想。

### 3. 今週のトピックス

#### IMMポジション（投機筋）から見る為替相場見通し

米金利上昇に伴うリスクオフに警戒。米ドル売りポジションの巻き戻しに注意

#### 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。市場は特に投機玉の建玉明細に注目しており、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、投機筋の相場観が強気か弱気かニュートラルか推測できる。また、過度にポジションが偏った場合、巻き戻しによる相場変動に注意が必要。

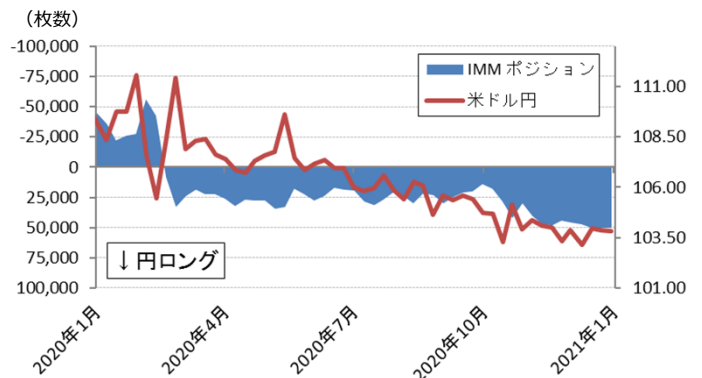
#### 円、ユーロ、英ポンドのポジション動向

米ドル円ポジションは昨年3月にFRBがゼロ金利政策に転じたことを契機に円ショートから円ロングへとポジションを反転。その後はほぼ横ばいで推移してきたが、昨年11月の米大統領選以降円ロングが拡大（図1）。ユーロ米ドルポジションは2018年後半より一貫してユーロショートを維持してきたが、FRBのゼロ金利政策導入を契機にポジションが反転。ユーロロングは一時20万枚を超える水準まで積み上がり、ユーロドルも急上昇。その後は縮小する動きが見られたものの、足元では再びユーロロングが拡大（図2）。英ポンド米ドルポジションは昨年末のブレグジットを控えてポンドショートに振れる動きも見られたが、枚数は限定的。足元ではポンドロングへ切り替わっている（図3）。

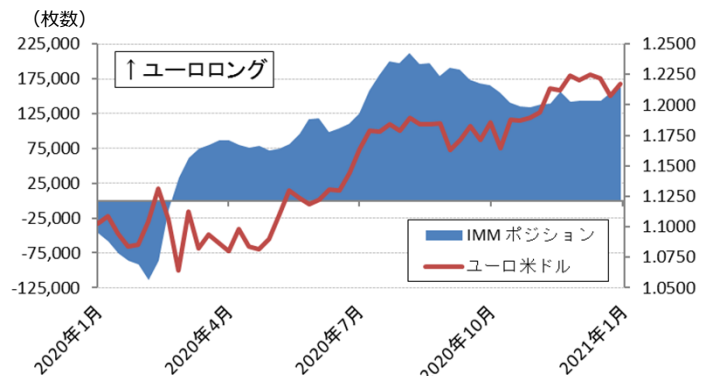
#### 米金利上昇は金融相場にマイナス、リスクオフ懸念煽る

バイデン政権は1.9兆ドル規模の経済対策案を掲げ、来月にも成立させたい意向であるが、最低賃金の引き上げ等コロナ対策とは直接関係のない項目も含まれることから、共和党サイドからは懐疑的な反応が多い。米国上院には「フィリバスター」と呼ばれる議事妨害行為が規則で認められており、実質過半数を支配する民主党と言えども共和党の意向は無視できず、バイデン政権の経済対策は規模を一定程度縮小せざるを得ない可能性が高い。とは言え、今後巨額の米国債が増発されることには変わらず、FRBが未曾有の規模で国債を買入れて対峙しているとは言え、米金利の上昇は避けられないだろう。また、米国における新型コロナワクチン接種のペースは足元で加速する動きが見られ、一日1.16Mのペースで接種しており、全人口の6.8%が接種完了。米国経済の本格的な再開が近いとすれば、米金利に上昇圧力が掛かりやすい。コロナ禍において世界中の中央銀行が緩和マネーを供給しており、米株式市場をはじめとするリスクアセットは金融相場を継続中。一方、上述の通り、今後は米金利上昇の圧力が掛かりやすく、金利上昇は金融相場の株式市場にとってはマイナスに作用することから、リスクオフ懸念が煽る。その際は「Cash is King」の米ドル買いにより、積み上がった米ドルショート巻き戻しに警戒が必要である。（市場営業部/浅川）

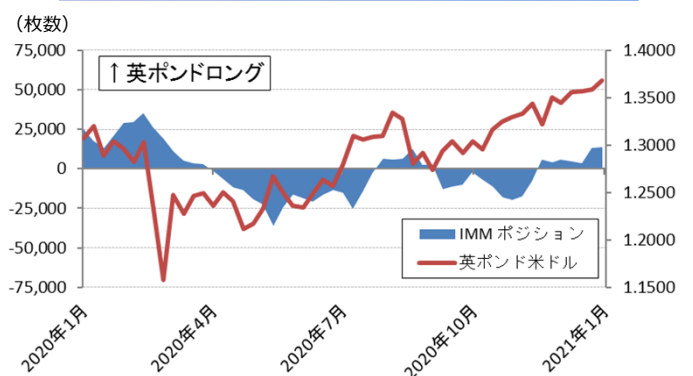
【図1】米ドル円（過去1年間）



【図2】ユーロ米ドル（過去1年間）



【図3】英ポンド米ドル（過去1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