

# Weekly Market Report

Jan 17, 2022

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

株安警戒リスクオンの円売りはしばらく、ドル円伸び悩む展開か

### 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、対主要通貨でのドル売り・円買いも合わせり円高方向で推移した。パウエル議長の証言を前に、タカ派発言の期待でドルが買われ115.60円台まで上昇するも、期待ほどタカ派な内容ではなかったことから反落。米CPIは高水準であったが「結果で売る」の展開となり、損失覚悟のドル売りも巻き込み約1円ほど下落して114円台前半まで円高進行した。その後、米PPI等が弱い結果となったことで米10年債利回りは一時1.7%を下回り、株も利益確定売りが進みドル円は114.00円水準まで円高進行した。週末は、「日銀が物価目標2%に達する前に利上げする可能性がある」との報道が材料視され113円台後半へ下落。米小売売上高は大幅落ち込みとなり一時113.50円割れまで下落。しかし、米金利が上昇するとドル売りが縮小し、結果114.20円台で越週。今週のドル円相場は引き続きリスクオンの円売りには行きづらい展開か。主要国の株安を嫌って新興国や資源国通貨売り円買いの可能性はあろう。ユーロ圏の金利先高観はやや強まる可能性がありユーロ買いドル売りがドル円下落を後押しする展開も警戒される。(市場商品部/CDG)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/17(月)	(中国) GDP (前年比)	3.3%
1/18(火)	(日本) BOJ政策発表	-
1/18(火)	(米国) NY連銀製造業景気指数	26.0
1/19(水)	(英国) CPI (前年比)	5.4%
1/20(木)	(米国) フィラデルフィア連銀景況	23.0

### 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	113.30 - 115.30	米金融政策の早期正常化が織り込まれつつある中、ブラックアウト期間に入るため、値動きに欠ける展開を予想。
山下航平	113.00 - 114.80	米国でブラックアウト期間に入る中、日銀会合に注目。金融緩和縮小を進める発言が出れば円高に繋がる展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

日銀金融政策決定会合での黒田総裁会見が注目となるが、金利上昇は限定的か

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

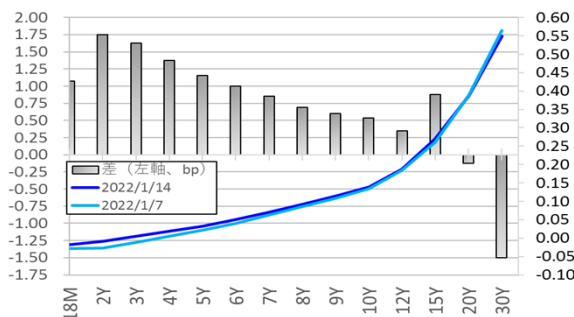


### コメント

先週の10年国債金利は0.125-0.160%のレンジで推移。前週末の米雇用統計で、非農業部門雇用者数が予想を下回ったものの失業率、平均時給が強い結果となったことから米国長期金利が上昇し、週明けの10年国債金利は0.15%台まで上昇する展開となった。その後、FRBパウエル議長の公聴会での発言において、市場が期待していたほどのタカ派材料が見られなかったことから10年国債金利は反落。米消費者物価指数も39年ぶりの高い伸びとなったが、市場への影響は限定的であった。金曜日には日銀の金融政策修正に関する観測報道が出たことで10年国債金利は1.160%まで再び上昇したが、同日行われた20年国債の入札が平均落札金利0.532%、最高落札金利0.536%、応札倍率3.18倍と無難な結果となったこともあり、10年国債金利は0.14%台で越週している。今週の10年国債金利も金利上昇圧力の強い展開か。火曜日の日銀金融政策決定会合後の黒田総裁会見が注目となるが、当面の金融緩和姿勢に変化はないとみられ、金利上昇も限定的か。（チーフ・マーケット・ストラテジスト/諸我）

### 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% - 0.18%	日銀の金融政策正常化への思惑から、上下に振られる展開を予想。18日の黒田総裁の記者会見での発言に注目。
小野口裕美子	0.13% - 0.18%	今週の決定会合後の黒田総裁発言次第だが現状を鑑みると緩和維持は続く可能性が高いものと思われ、上昇幅は限定的か。

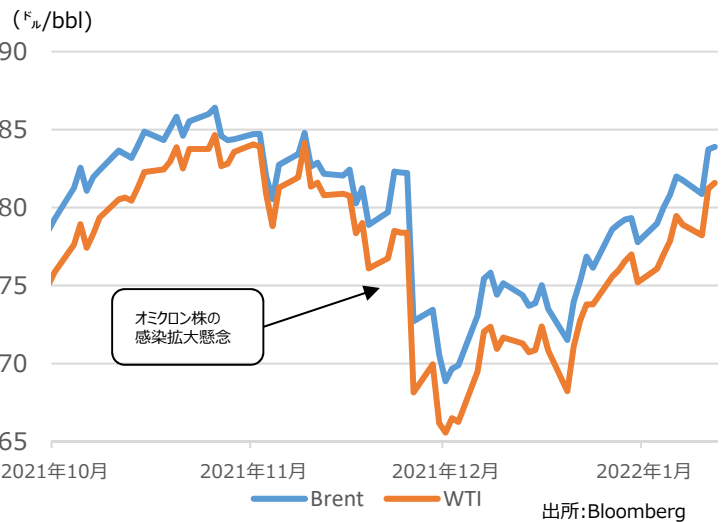
### 3. 今週のトピックス

#### ～原油相場アップデート～

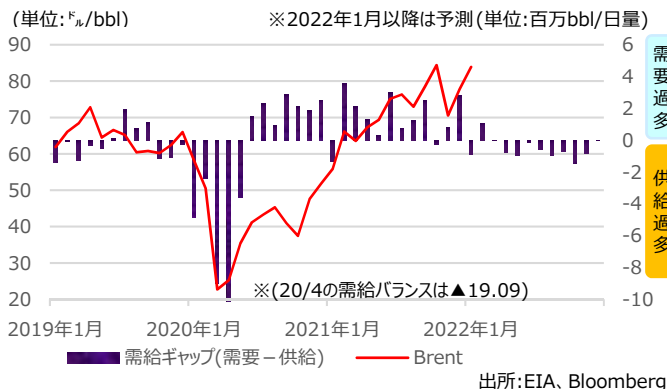
#### 21年10-12月期、原油相場の振り返り

- ・昨年の10-12月期の原油相場は10,11月半ばまでは堅調に推移していたものの、11月末にオミクロン株の感染拡大懸念から急落。12月はそこから持ち直す展開となった。
- ・10月は月初に行われたOPECプラスの会合で増産幅の拡大が見送られたことから、供給不足の懸念が市場に広がったことや、天然ガス価格の高騰による代替需要などからBrent価格で一時86ドル台まで上昇。
- ・11月上旬は米国等の石油備蓄の放出観測から下落傾向にあったが、実際に放出が決定した際は、市場の期待よりも少ない量であったことなどから油価は反発。月末には南アフリカなどでオミクロン株の感染拡大を受けて需要後退懸念・リスク回避の動きから急落し、Brentが70ドルまで下落。
- ・12月初旬は変異株の影響で原油価格が下落している中でOPECプラスが引き続き増産を決定し、Brentが60ドル台での推移となったものの、その後はオミクロン株の重症化リスクが低いと見られたことや、米国の原油在庫が減少したことなどから、80ドル目前まで回復した。

【図1】2021年10月からの原油価格の推移



【図2】EIA原油需給予測



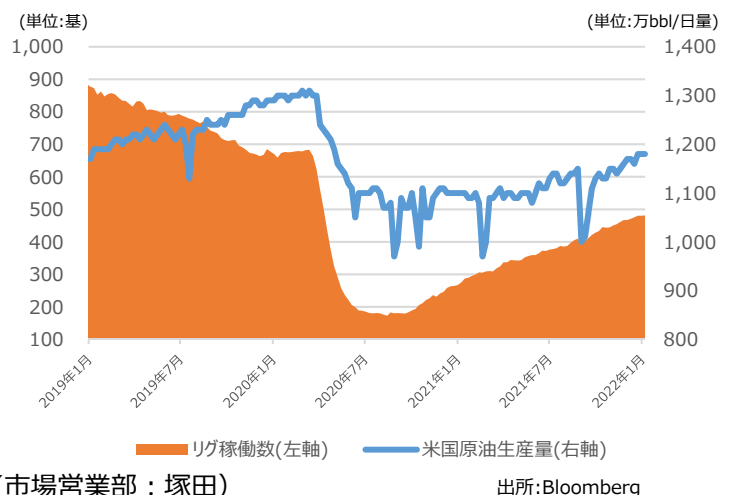
#### 足元の原油相場とEIAの需給予測

- ・年明けにはBrentが80ドルを再び突破。OPECプラスが2月も予定通り日量40万bblの増産を行うことを閣僚級会合で決定し、オミクロン株の感染が拡大する中でも需要見通しを強気に見ていることを市場が好感した。また、第二週にはFRBパウエル議長の発言などから米ドルが下落したことで商品価格を押し上げ、原油価格は更なる上昇。
- ・図2はEIA(米国エネルギー情報局)が発表している原油の需給予測である。足元の原油相場は需要過多のため、価格が上昇傾向にあるが、北半球の冬明け頃から供給過多となる予測となっている。冬明けによる暖房需要や天然ガスの代替需要の減少、OPECプラスの増産による供給増加によるものと思われるが、供給過多になることで加熱感のある原油相場もやや下火になると考えられる。

#### 低迷している米国の石油生産量

- ・今後の原油相場の注目材料としてはイランの核合意交渉の進展、高値が続いている欧米の天然ガス価格、変異株の行方などが挙げられるが、それに加えて米国の原油生産にも注目したい。
- ・図3は米国の石油生産量とリグ稼働数である。双方ともコロナショックで大きく下落してから緩やかに戻ってきてはいるものの、コロナショック前の水準にはまだ戻していない状況である。
- ・米国のシェールオイルは採算ラインが40ドルから50ドル程度と言われているものの、採算ラインを大きく超えても生産量の戻りが鈍いのは、シェールオイル企業が新規掘削の投資を抑えて、配当や自社株買いという形で株主への還元に重きを置いていることが挙げられる。そのことから世界一の生産量を誇る米国の生産量が低迷しており、原油価格が高止まりしている一因となっている。
- ・しかし、自動車燃料の高騰を背景にバイデン政権が生産量を引き上げるよう石油セクターに求めており、EIAも月報において2023年には2019年の年間生産量を上回ると予測している。
- ・低迷している米国の生産量がパンデミック前の水準に戻れば原油相場には下押し圧力になるため、引き続き注目していきたい。(市場営業部：塚田)

【図3】米国石油リグ稼働数と米国原油生産量



## 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