



# Weekly Market Report

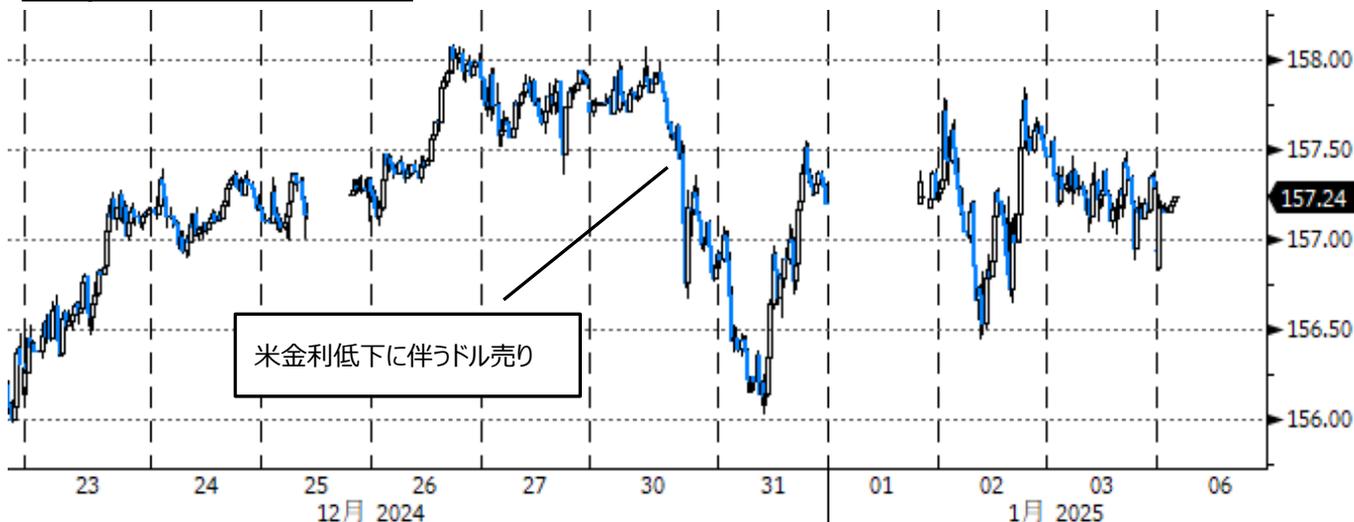
Jan 6, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

根強い円売り圧力が継続し、160円付近まで円安が進行する余地あり

### USD/JPY (1週間の値動き)



USDJPY Curncy (USD-JPY X-RATE) USDJPY(1W) 20 日 30 分

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

06-Jan-2025 07:30:31

(出所) Bloomberg

### コメント

23日(月)以降の年末年始のドル円相場は、156円～158円付近でのレンジ相場となった。23日(月)は156円台付近で取引を開始。以降マーケット参加者が少なく取引閑散となる中、30日(月)12月高値に迫る週高値158.07円を示現するも、31日(火)のLN時間にかけては、米債利回りの低下や米株価の下落を背景としたドル売り・円買いにより、156円付近まで下落。その後は、再びドル買い優勢の展開で、年明けから対欧州通貨でのドル高が加速した流れも受け、157.80円台まで上昇、157円台前半を越え。今週は米雇用統計などの重要指標の公表が予定されている。12月NFPは、前回比で厳しい数字が見込まれているため、弱い結果となったとしても、ドル売りでの反応は限定的になるとみている。年明けはドル買い優勢でスタートしており、根強い円売り圧力も相まって、指標の結果次第では更なる円安の進行の可能性に注意したい。

(市場商品部/CDG)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
1/7(火)	(米国) 11月JOLTS求人件数	
1/7(火)	(米国) 12月ISM非製造業指数	53.0
1/8(水)	(米国) 12月ADP雇用者数	14万人
1/10(金)	(米国) 12月非農業部門雇用者数	16万人
1/10(金)	(米国) 12月失業率	4.2%

### USD/JPY (5年間)



USDJPY Curncy (USD-JPY X-RATE) USDJPY(1Y) 日足 03OCT2019-06JAN2025  
Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 06-Jan-2025 07:30:38

(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
黒川隼汰	155.00 – 160.00	今週は7・8・10日に注目度の高い米経済指標が発表予定。内容によってドル円は上下ともに振られる展開を予想。
山口愛	155.00 – 158.00	週内は重要な米経済指標の発表を控えているが、各指標とも厳しい結果が見込まれており、ドル円の上値は限定的と予想。

## 2. 円金利相場概況

先週に続き金利上昇圧力のかかりやすい週に。今週は日銀支店長会議や米雇用統計に注目

### 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© 2025 Bloomberg Finance L.P. 06-Jan-2025 07:31:49

### コメント

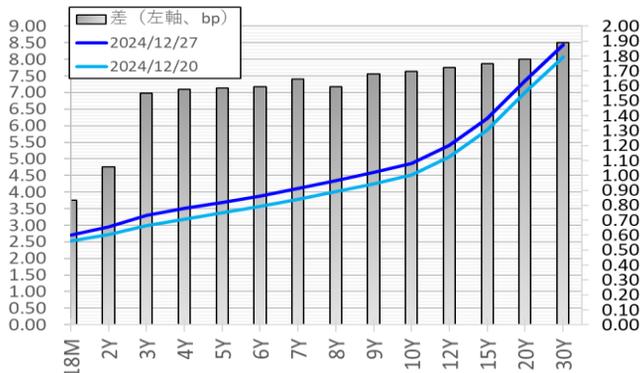
(出所) Bloomberg

先々週の10年国債金利は1.04%台から1.13%台のレンジで推移。週初の10年債金利は、前週末の米金利が低下した流れを受け1.04%台まで低下してスタート。その後ドル円が一時157円台後半をつけ円安進行したことで利上げ観測が高まり円金利は上昇。米金利上昇の流れを受け、一時1.08%まで上昇するも、その後行われた流動性供給入札が強めの結果と受け止められたことで、円金利は超長期ゾーン中心に小幅低下し、カーブはツイストフラット化。25日の植田日銀総裁の講演では、利上げ時期やペースについて、「今後の経済・物価・金融情勢次第」などの発言があったものの反応は限定的となった。26日にはロイター通信が2025年度のカレンダーベースの国債の市中発行金額が当初予算から1.3兆円増え172.3兆円になると伝えたことで、10年債利回りは一時1.10%台まで上昇。その後は年末の簿商いの中、10年債金利は1.125%まで上昇した。12/30には、米金利上昇を受け午前中に1.130%台をつける場面もあったものの、午後にかけては金利低下。1.10%程で越年している。

今週は10年・30年国債入札があり、年始から需給イベントにより、年末の米金利上昇と併せて、円金利に上昇圧力のかかりやすい週になると予想。日銀支店長会議やFOMC議事録、米雇用統計にも注目したい。(市場営業部/川上)

### 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）

(%)



(出所) Bloomberg

### 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
遠藤風翔	1.05% - 1.15%	10日の米雇用統計を控えてもみ合いでの推移を予想。国内材料では9日の地域経済報告と日銀支店長会議に注目したい。
亀田則子	1.06% - 1.16%	国債入札や消費動向、勤労統計の調査結果等イベントが続きもみ合いになりやすいと予想。10日米雇用統計の動向に注目。

### 3. 今週のトピックス

#### ドル円相場動向（2025年の見通し）

日米金融政策の方向性の違いを受けて、ドル円相場は緩やかな下落トレンドに

**2025年のドル円相場レンジ：137.00-162.00円**

##### <2025年のドル円相場見通し>

2025年のドル円相場は緩やかに下落する展開か。米国におけるインフレの沈静化と雇用の減速を受けてFRBが利下げサイクルに入っている一方、日銀は金融緩和度合の調整として利上げを開始しており、日米金融政策の方向性の違いによる金利差の縮小でドル円相場は緩やかな下落トレンドとみている。為替介入への警戒感もドル円相場の上値抑制要因となり、2025年末の水準は140円程度を想定【図表1】。

ただし、トランプ氏が大統領選に勝利し、議会も含めてトリプルレッドとなったことで、財政拡張・インフレ的な政策が実施される見込みであり、米金利の下げ渋りがドル円相場の下支えとなりそう。また、日本の貿易赤字やデジタル赤字を受けたドル需要の高まりや、新NISAに伴う個人の海外投資の継続もドル円の下値を支えると思われる。

なお、トランプ次期大統領は米国内企業の競争力を高めるため、従来よりドル安を指向する発言を行っていることから米国の通貨政策は注目といえるだろう。過度の財政拡大を受けた債務上限問題の深刻化や米国の格下げ懸念はドル売りの材料となっけそう。地政学リスクの動向にも警戒が必要といえ、ウクライナや中東情勢においては、ロシアの戦術的な核使用やイスラエルとイランの対立激化といった点が懸念されるものの、一方で早期終結によるリスクオフの可能性もみておく必要がある。

オプション市場では、2024年後半はボラティリティの高止まりが続いたが、2025年もトランプ次期大統領の発言が相場変動リスクを高めることに加えて、FOMCや日銀金融政策会合への注目度も高く、ボラティリティは下がりづらい展開となりそう【図表2】。

##### <日米金融政策の動向>

FRBは2024年9月に50bp、11月と12月に25bpの利下げを実施し、現在の政策金利は4.25-4.50%となっている【図表3】。12月FOMCのドットチャート政策金利見通しでは、2025年末の政策金利が3.875%と、2025年の利下げ見込みは前回の4回から2回に縮小するタカ的な内容となったが、これはトランプ次期大統領の政策によるインフレ懸念が背景といえそう。ただし、パウエル議長は「新政権の政策には不透明な部分が多く、結論を出すには時期尚早」としており、今後の経済指標次第ではFRBの方針が変更される可能性も十分考えられる。

日銀については、2024年3月会合でマイナス金利を解除、7月には政策金利を0.25%に引き上げた。12月会合での利上げは見送られたが、米国景気の動向や日本の賃上げの持続性を確認しながら、2025年には政策金利を0.75%まで引き上げるとみている。ただし、FRBが利下げを進める中で、日銀によるその後の利上げはかなり難しくなっけそう。

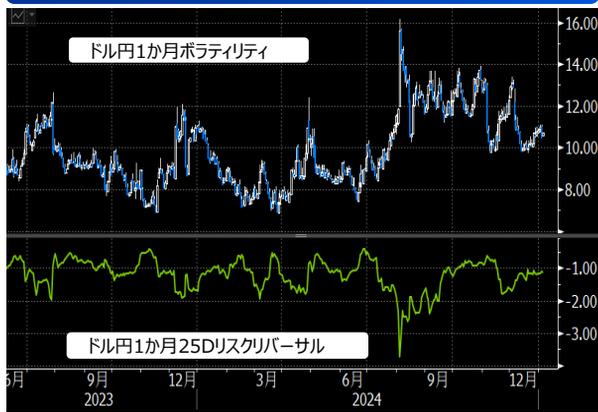
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】ドル円相場の推移



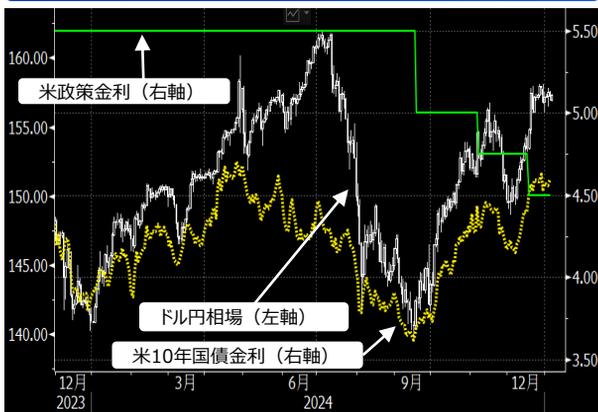
(出所:Bloomberg)

【図表2】ドル円ボラティリティとリスクリバース (%)



(出所:Bloomberg)

【図表3】ドル円相場と米国金利 (%)



(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