



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jun 2, 2025

1. 為替相場概況

関税関連の報道に振られながらも、ドル円の上値の重さは継続か？

USD/JPY（1週間の値動き）



コメント

先週のドル円相場は、ドル高・円安優勢の展開。週前半は、本邦超長期債発行減額の観測に伴う円債利回り低下に連れて、円売りが進行。月末のドル買いフローも相まって、142円台前半から145円付近まで上昇。29日（木）には米国際貿易裁判所がトランプ関税を違法との判断を下したことを受けてドル買戻しが加速し、一時的に146円台前半まで急伸。その後は戻り売り圧力が根強く、一時143円台半ばまで反落するも、結果144円付近で越週。今週は米重要指標の公表が予定されている。関税関連のヘッドラインには引き続き注意が必要だが、米財政悪化懸念も残る中、ドル安地合いが継続すると見ている。足元の米指標では、個人消費や労働市場の結果がやや弱含んでいるため、特に週末の雇用統計の結果次第では、ドル円は先月安値圏・140円台までドル安が進行する可能性には警戒しておきたい。（市場商品部/CDG）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
6/2(月)	(米国) 5月ISM製造業指数	49.2
6/3(火)	(米国) 4月JOLTS求人件数	710万人
6/4(水)	(米国) 5月ADP雇用者数	11万人
6/6(金)	(米国) 5月非農業部門雇用者数	13万人
6/6(金)	(米国) 5月失業率	4.2%

USD/JPY（5年間）



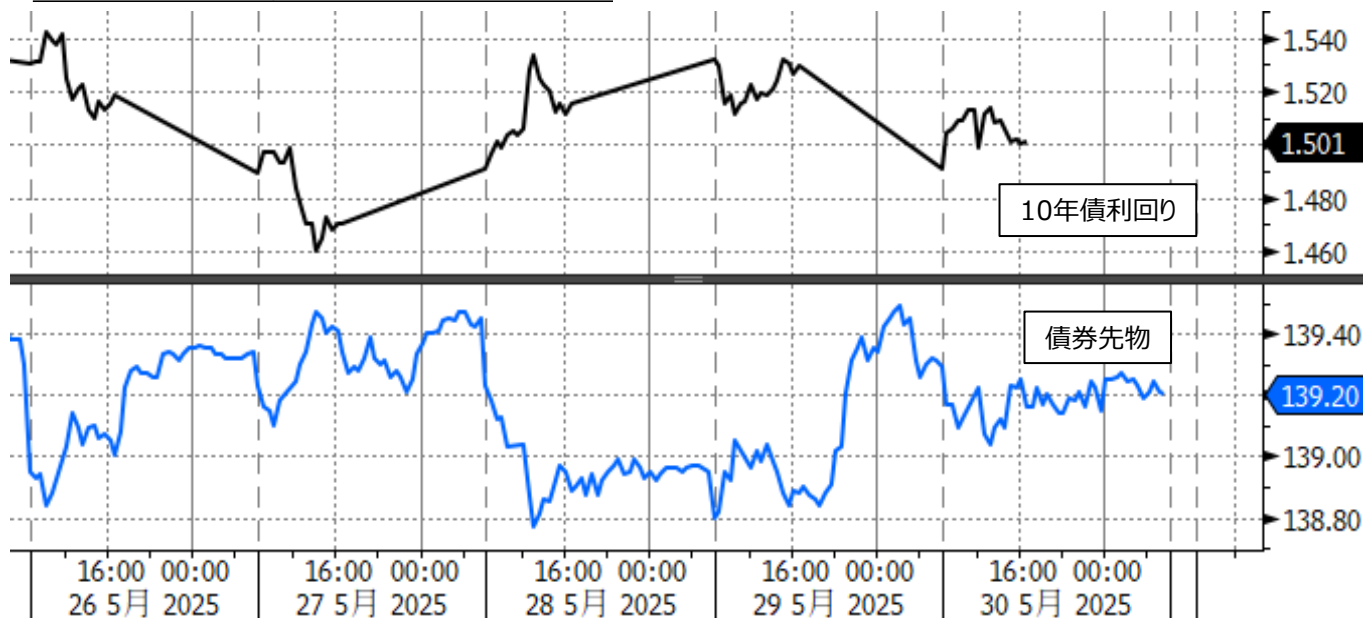
今週のレンジ予想（USD/JPY）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
浅野桂太郎	139.50 – 146.00	米ISM製造業景気指数など重要指標の発表を控えるに加え、米中貿易動向の不透明さから、限定的な相場展開を予想。
下出康平	141.50 – 146.50	雇用統計は弱い伸びが見込まれており、下値は堅いと予想。予想以上に強い結果となれば、ドル買い加速に注意。

2. 円金利相場概況

長期金利は発行計画についての報道で大幅高下しつつ行ってきた。今週は米経済指標に注意

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

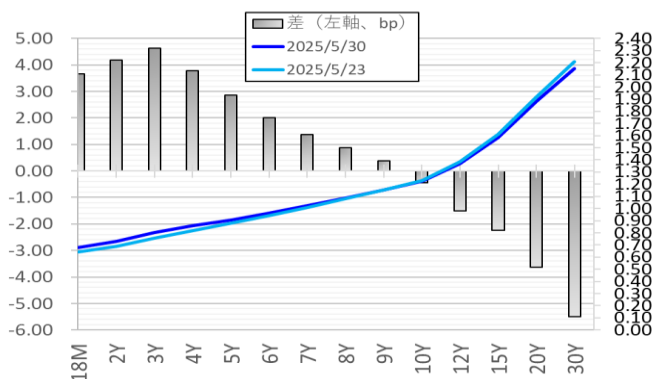
(出所) Bloomberg

先週の10年債利回りは小幅低下。週初は前週末比で横ばい推移。火曜日に報道で、財務省が超長期国債の利回り上昇などを議論するため6/20に国債市場特別参加者会を開くこと、国債発行計画を巡りアンケートを複数の金融機関に送付したことが報じられ、超長期主導で大幅金利低下。10年債利回りは前週末から10bp程低い1.46%台まで大幅低下。週中には40年債入札の警戒感から10年債利回りは1.50%台まで上昇し、40年債入札では、落札利回りが2007年11月の入札開始以来、最も高い金利水準となったが、事前警戒されていた程にはネガティブサプライズとはならなかったため、金利の上昇は限定的。週末には米国際貿易裁判所が米関税を差し止めたことで、市場はリスクオンになったが、米高裁が同差止を一時停止したことで再び金利は低下。10年債利回りは1.50%程で越過。

今週は、国内は10年国債入札、30年国債入札、海外は米ISM製造業景気指数、米ADP雇用統計、ISM非製造業指数、米雇用統計など発表が予定されている。米政権の関税政策の動向に注意しつつ、重要指標の多い週となる。(市場営業部/森本)

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	1.45% - 1.55%	超長期主導でボラティルな金利環境の中、国内要因では5日の30年債入札、海外要因では6日の米雇用統計に注目したい。
野路舞花	1.48% - 1.60%	米中貿易戦争再燃やトランプ関税に対する米国裁判所の判断を巡り、米長期金利につられるかたちで乱高下する可能性も。

3. 今週のトピックス

英ポンド相場動向

英国はいち早く米国との貿易協定に合意。BOEの利下げに慎重な姿勢がポンド相場の下支えに

<英国経済の状況>

英国の5月購買担当者景気指数（PMI）は、総合が49.4と前回からは改善したものの、好不況の分かれ目となる50を割り込む結果となった。サービス業が50.2（前回49.0）に改善した一方、製造業は45.1（前回45.4）に悪化しており、米国といち早く貿易協定で合意したことが好感された一方で、関税による物価高が引き続き懸念材料とみられる【図表1】。

インフレについては、4月の総合CPIが前年比+3.5%（前回+2.6%）、コアが+3.8%（前回+3.4%）に加速する結果となり、電気・ガス料金の値上げが物価の押し上げ要因となった面はあるものの、サービス価格の高止まりは続いている。

また、英国の2025年1-3月期実質GDP成長率は前年比+1.3%と予想を上回る結果となったが、英国の中央銀行であるイングランド銀行（BOE）の見通しでは2025年通年の成長は+1.0%にとどまるとみられている。

なお、米国との貿易協定については、米国が英国から輸入する自動車の一部に対する関税を27.5%から10%に引き下げ、鉄鋼・アルミニウム製品にかかる追加関税を0%にするといった内容で、10%の基本税率は維持されるものの、トランプ関税への懸念はいったん払拭されたといえる。

<イングランド銀行の金融政策>

BOEは5月会合で25bpの利下げを実施し、政策金利を4.25%とした。2024年8月からの利下げ幅は1%。声明文では「緩やかかつ慎重な引き締め解除が適切」との文言が維持されて先行きの利下げ基調が示されたが、ベイリー総裁は「関税による不確実性から今後の道筋は不透明」と発言しており、年内の利下げ織り込みは2回に満たない状況となっている。参加メンバーの投票結果も5月は25bp利下げが5名、据え置きが2名、50bp利下げが2名と票が3通りに分かれたことから、今回の利下げの判断は微妙だったとみられる。

なお、英国の10年金利は2025年に入ってから明確に2年金利を上回り、イールドカーブは順イールドを回復している【図表2】。

<英ポンド相場の見通し>

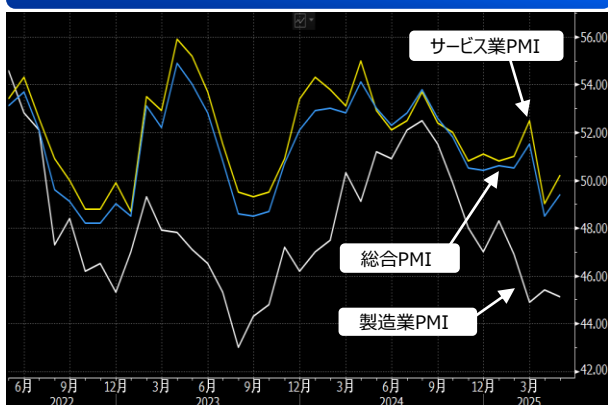
英ポンドの対ドル相場については、当面底堅い推移が見込まれる。トランプ関税による米国の信認低下でドル売り圧力が強まっていることに加えて、BOEが利下げに慎重な姿勢をみせていることがポンド相場の押し上げ材料となってくる。また、英国のスターマー政権が防衛や貿易面でEUとの連携強化を進めていることも英国経済にはポジティブな影響を与えそうだ。

ただし、スターマー政権は増税を含む大規模な財政拡大を進めているため、国債安、ポンド安といった英国売りにつながりやすい点には注意が必要だろう。

当面の英ポンド相場のレンジは、対ドルで1.2900-1.3900、対円では188.00-198.00円を想定している【図表3】。

（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】英国の購買担当者景気指数（PMI）



（出所:Bloomberg）

【図表2】英国の政策金利と2・10年金利（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】英ポンドドル相場とシカゴIMMポジション



（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