

Weekly Market Report

Jun 9, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米経済指標に振られながらも、ドル高は継続か？

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は1米ドル＝145円程度から142円台半ばのレンジを上下する値動きの荒い展開となった。週初は米国の景気悪化懸念から米ドル売りが優勢となり142円台半ばまで下落した。その後JOLTS求人数が739.1万件と市場予想710万件を上回り、労働市場の底堅さが確認されたことで米ドル買いが優勢となり、再び144円台前半まで上昇。週中にはADP雇用統計が3.7万人と市場予想11万人を下回り、ISM非製造業指数も49.9と節目の50を下回ったことでドル安となり142円台後半まで下落した。その後開催された米中首脳電話会談が米中貿易交渉の前進を期待させる内容だったことから、市場はリスクオンムードとなり143円台後半まで上昇する展開となった。週末には、米雇用統計が13.9万人と市場予想13万人を上回ったことや、米中閣僚会議の開催が報じられたことを受けて、144円台後半まで米ドル高となって越週。今週は、国内では企業物価指数、米CPIや米PPIなどの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、重要指標が多い週となる。(市場営業部/森本)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
6/9(月)	(日本) GDP	-0.7%
6/11(水)	(日本) 企業物価指数	+0.2%
6/11(水)	(米国) 消費者物価指数	+0.2%
6/12(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	24万人
6/13(金)	(米国) 消費者信頼感指数	53.8

USD/JPY (5年間)



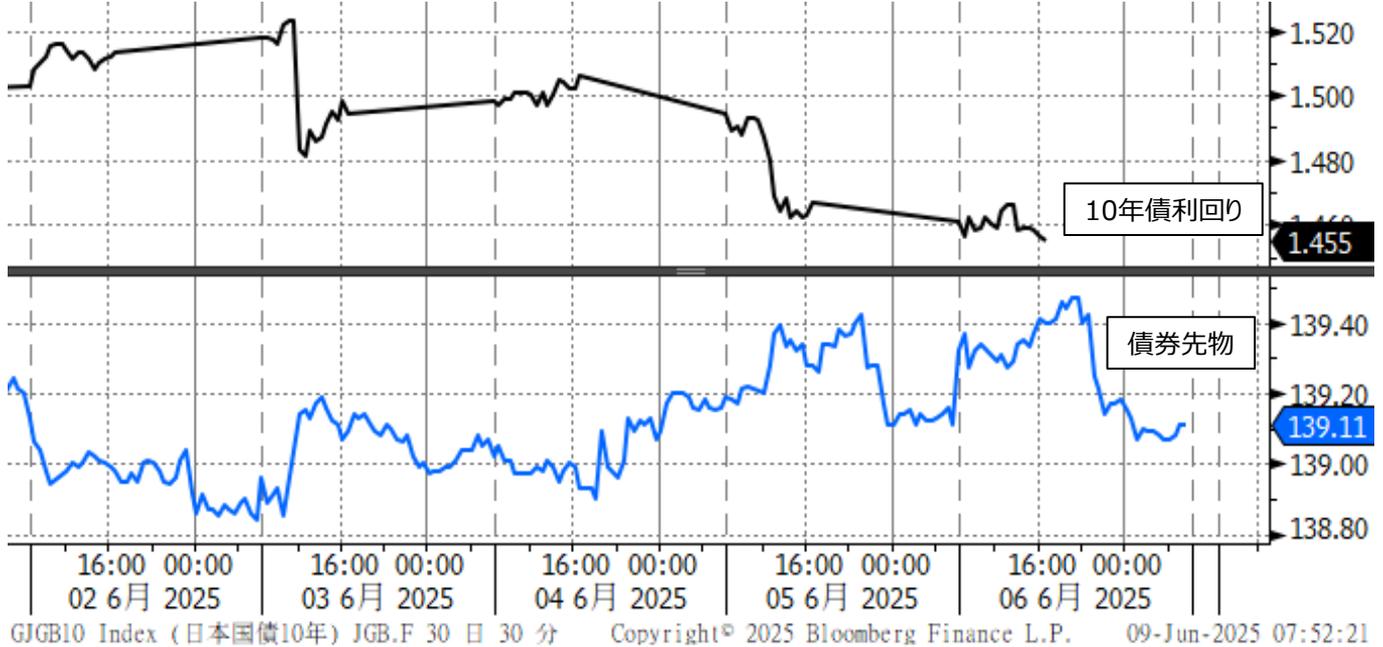
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	143.50 - 146.50	本日の米中閣僚級協議に注目。会談後は前向きな報道が伝わる可能性が高く、円安ドル高要因となるか。
鈴木万里子	144.00 - 146.00	先週末発表の強い雇用統計を後押しするようなCPI、PPIの結果であれば米金利上昇に伴いドル買い加速か。

2. 円金利相場概況

先週は10年・30年債入札を通過。今週は米国インフレ指標に注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）

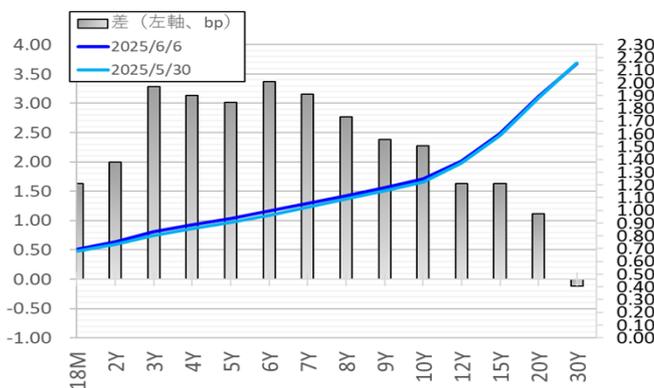


コメント

(出所) Bloomberg

2日の10年国債金利は3日に10年国債入札を控えており、中長期ゾーンは軟調推移。一方、超長期ゾーンは国債発行計画の修正で発行減額されるなどの懸念が買いを促し金利低下した。3日の10年国債入札の結果は、最低落札価格が市場予想を上回り、応札倍率が1年2ヵ月ぶりの高水準になるなど、順調な結果。5日は30年国債入札を前に前場は先回り買いが入るなど金利低下基調で推移した。入札結果が低調であったことから一時売り戻されるも、その流れは続かず再び買いが入った。6日から7日にかけてメディア各社から、6月16日・17日開催の日銀政策決定会合で決まる国債買入れ減額の「中間評価」についての観測報道があった。買入れの減額ペースを現状の四半期ごとに4,000億円から減速する案が浮上していると報じられ、時間外の債券先物は時間外に一時大きく上昇する場面もあったが、その後米国の金利上昇につられて下落して戻ってきている。米国では3日JOLTS求人情件は強い結果、4日のADP雇用統計は弱い結果、6日の米国雇用統計はやや強い結果となり、指標の強弱に一喜一憂する展開となった。今週は米国でインフレ関連の指標が公表されることや、翌週には日銀金融政策決定会合が予定されており、指標結果やニュースなどには注意したい。(市場商品部/金利MMG)

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
飯野りさ子	1.40% - 1.55%	先週懸念されていた30年国債入札を通過し、長・超長期債は買い戻しが優勢と予想。金利上昇圧力は強まりにくい展開か。
長山菜摘	1.40% - 1.55%	米金利上昇の影響で弱含みつつも、超長期債需給改善とイベント控えて方向感に乏しい展開になると予想。

3. 今週のトピックス

相互関税ショックを受けた原油市場について

直近の原油市場とその周辺を取り巻く環境について

相互関税発表後の原油市場

2025年4月以降、原油市場は過去数年で例を見ない大きな変化に直面している。相互関税やOPECによる減産縮小などこれまでの動向を整理し、今後の原油市場について考察していきたい。

4月初め、トランプ大統領はすべての国や地域を対象に基本の関税率を一律10%、さらに国や地域ごとに最大46%の異なる税率を上乘せする形で関税を課すとトランプ関税第1弾を発表。それに対し中国は米国からのすべての輸入品に米国と同税率の34%の追加関税をかける報復措置をとった。

またOPECプラス加盟国8か国は、3月まで続けていた自主的減産について4月から減産の幅を段階的に縮小する形での原油供給を行っていたが、5月については「当初の増産の計画に加えて2か月分が追加される」と発表、当初の予定より減産縮小を加速させることを明らかにした。

相互関税による景気の先行き不透明感に加えて、OPECプラスによる増産により供給過剰懸念という売り材料が重なり、WTI原油価格は年初から65-70ドル/bblで推移していたものの、一時59.10ドル/bblにまで急落、2021年4月以来約4年ぶりに60ドル/bblを下回った。【図1①】

さらにトランプ大統領は貿易赤字が大きい約60か国、地域からの輸入品に対し、個別の追加関税を課す措置（トランプ関税第2弾）をとったことで、貿易戦争の激化や世界的な景気停滞が起こる警戒感から原油相場は一時55ドル/bblを切る展開となった。【図1②】

4月下旬には、米国がイラン産の液化石油ガス（LPG）に対する対イラン追加制裁を実施したことや米石油協会（API）の米原油在庫【図2】が減少したとの発表により、WTI原油は64.87ドル/bblまで上昇した。【図1③】

5月に入り、主要産油国による増産ペース加速からさらに供給過剰になるのではないかとする思惑を背景にWTI原油は一時55.30ドル/bblまで急落したものの（【図1④】）、米中間で追加関税115%の大幅な引き下げ交渉がまとまったことで、市場には好感の買いが入り、WTI原油は63.90ドル/bblまで値を戻した。【図1⑤】ただ、その反発は長続きせず、供給過剰懸念や景気の先行き不透明感から、60ドル/bbl台で月越しとなった。

足元の状況と今後

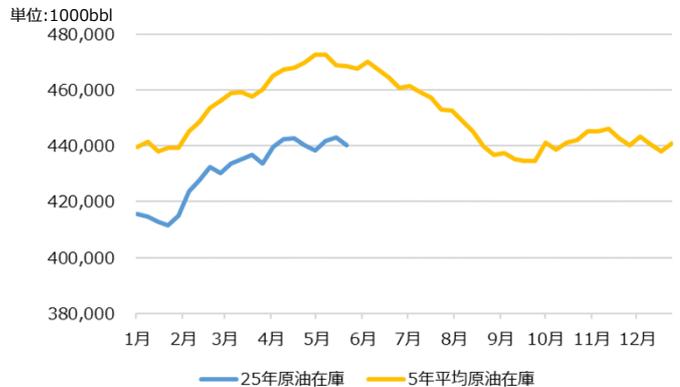
原油市場のファンダメンタルズは、米中間で115%の関税引き下げ（そのうち24%は90日間の停止）、さらにOPECプラスの増産を背景に弱い状況と言える。しかし米国のシェールオイル生産大手の一部が、年末までに掘削装置を4%削減するとの報道もあり、新規シェール油井の採算ラインとされる65ドル/bblを下回る展開が続くようであれば、生産調整が行われ、結果として価格は上方に戻っていくと推測される。

さらには5月調査ではIEAとEIAが需要見通しを引き上げた。原油価格の絶対水準の下落により、インドや中国、アフリカをはじめとする新興国の需要が増加する可能性もあるため、引き続き注視が必要か。【図3】（市場営業部/野路）

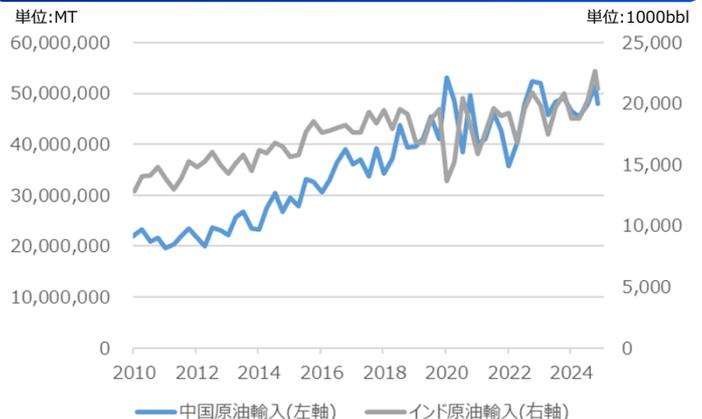
【図1】 WTI原油価格の推移（2025年3月～2025年5月）



【図2】 米国エネルギー情報局公表週間原油在庫



【図3】 中国およびインドの原油輸入推移（2010年～2025年）



（出所：Bloomberg, あおぞら銀行加工）

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