



# Weekly Market Report

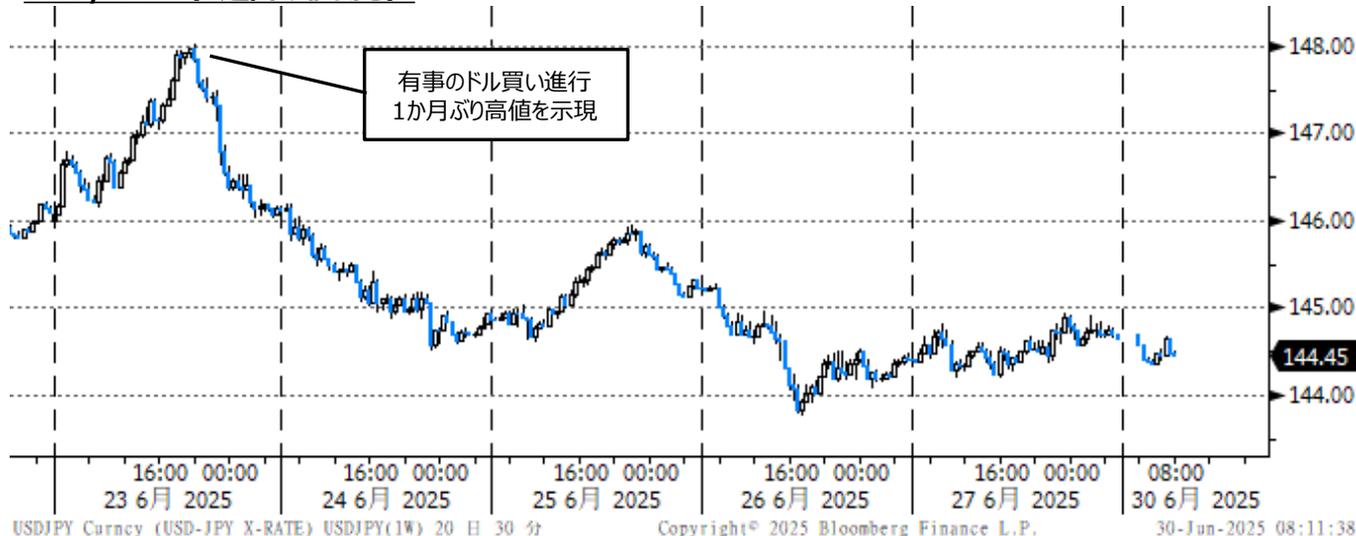
Jun 30, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

### 中東情勢や金融政策に関するヘッドラインに右往左往の1週間

#### 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ヘッドライン相場。週初、米国によるイラン核施設への空爆情報を受け、原油価格が高騰。有事のドル買いが進み、ドル円は一時1か月ぶり高値である148.02円を示現。しかし、その後はウォーラー理事やパウマン副議長から早期利下げの可能性について言及があったことから、ドル安進行。また、25（水）のNATO首脳会談で防衛費の増加が合意されたことを受け、地政学的リスクが緩和したことによりドル円は145円台まで下落。さらに、26（木）にはトランプ大統領が次期FRB議長早期指名検討のヘッドラインにより143円台半ばまで円高ドル安進行。27（金）に公表された6月東京都都区部消費者物価指数が予想を下回ったことから、日銀の早期利上げ観測が後退し、同日発表された米重要指標に特段マイナスな材料なく買い戻され、144円台半ばで越週している。今週は3（木）に雇用統計控えており、相場の値動きは限定的か。現状落ち着きはじめているが、引き続き中東情勢や関税問題のヘッドラインには注意したい。（市場営業部/鈴木）

#### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
7/1(火)	(欧州) 6月消費者物価指数	2.0%
7/1(水)	(米国) 6月ISM製造業指数	48.8
7/1(火)	(米国) JOLTS求人件数	726.0万人
7/2(水)	(米国) ADP雇用統計	9.5万人
7/3(木)	(米国) 雇用統計	11.0万人

#### 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
堀広太	142.00 - 146.50	今週は米雇用統計に注目。米労働市場の軟化が示された場合、FRB利下げ期待が高まり、ドル安要因となるだろう。
川上茉莉	140.00 - 145.50	今週は1日のパウエル議長発言に注目。7月FOMCでの利下げを期待させる発言があれば、ドル売り圧力強まると予想。

## 2. 円金利相場概況

先週の円金利は週央を除き概ね上昇。今週は米経済指標に注目集まる

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



### コメント

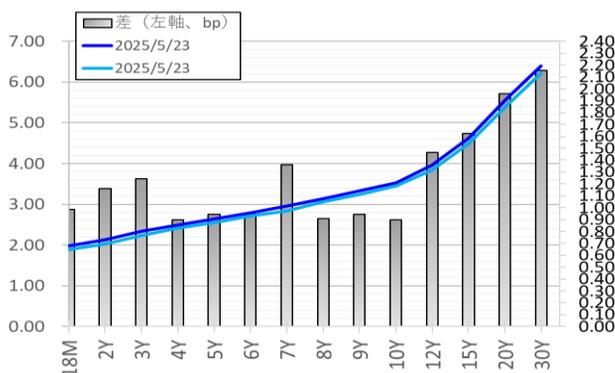
(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は上昇。週初は、米国によるイランの核施設攻撃によってイラン議会が原油輸送の要衝であるホルムズ海峡封鎖を承認したと報道され、物価高騰懸念が高まり金利上昇してスタート。翌火曜日には一転してトランプ氏がイランとイスラエルの停戦を発表したことによるリスクオフの債券売りで、10年債利回りは一時前週末比4bp程高い1.44%台まで上昇した。週央は、公表された6月日銀政策会合の主な意見が「政策金利は当面現状維持が適当」等、ハト派的だったため、先の停戦による原油価格低下に合わせて日銀の早期利上げ観測が後退し、10年債利回りは一時1.39%程まで低下。週末にかけては、来週の10年債入札に向けた調整の動きや、日経平均株価が4万円台まで上昇したことを受け、安全資産の債券に売りが増え利回りは上昇、最終的に10年債利回りは、1.438%での越過となった。

今週は、週末の米独立記念日から始まる3連休を控え、木曜日の米雇用統計等の複数の米経済指標が予定されている。また、米関税の猶予期限が翌週半ばに迫っており関税関連のヘッドラインにも引き続き注意したい。(市場営業部/黒川)

### 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
飯野りさ子	1.35% - 1.50%	10年債入札が好調で、日銀短観や高田日銀審議委員の発言がタカ派的の場合は中長期ゾーンが金利低下しやすいと予想。
野路舞花	1.37% - 1.47%	1日の日銀短観に注目。日銀の早期利上げ観測が高まらない状況であるうちは、上昇余地が限定的となる可能性も。

### 3. 今週のトピックス 円金利動向のアップデート

#### 日銀金融政策決定会合と国債市場特別参加者会合による超長期の需給の変化

##### 日銀による国債買入減額ペースの鈍化（需要）

日銀は、17日の金融政策決定会合で、今会合では政策金利を0.50%に据え置いた。26年4月-27年3月の国債買入の減額ペースを、1Qあたり4,000億円から2,000億円へ縮小させることとした。次回方針は26年6月に示す【図1】。

日銀は実質的なQT(量的引締)局面に入っており、24年7月に月5.7兆円だった買入額は、26年1-3月に約半分の2.9兆円、27年1-3月は月2.1兆円程になる。「主な意見」では、買入額の着地点について「月1兆円程度」「大きく増加させる前の月1-2兆円程度」などの意見が出た。

買入額は金利上昇に配慮した一方、日銀が金融機関に国債を貸し出す「国債補完供給オペ」については、発行残高の日銀保有比率が8割を占める10年債を対象に、民間保有が1.5兆円を上回るまで、金融機関がそのまま買取れる要件緩和を行った。

QTは国債売却は行わないが、日銀から民間保有に振り替わる国債が増えれば、売却可能な10年債が増え、10年ゾーンの金利変動も増幅する可能性があるものの、月の日銀買入額から見れば少額であるため、中長期ゾーンへの影響は限定的と思われる【図3】。

##### 国債市場特別参加者会合（供給）

植田総裁は長期金利の形成は市場に委ねる方針だが、今回の買入減額ペースは「政府・財務省との(中略)意思疎通をおこなった上」「政府にとっても発行計画の不確実性がひとつ減る」と、国債の供給側である財政側にも配慮したことを明らかにした。

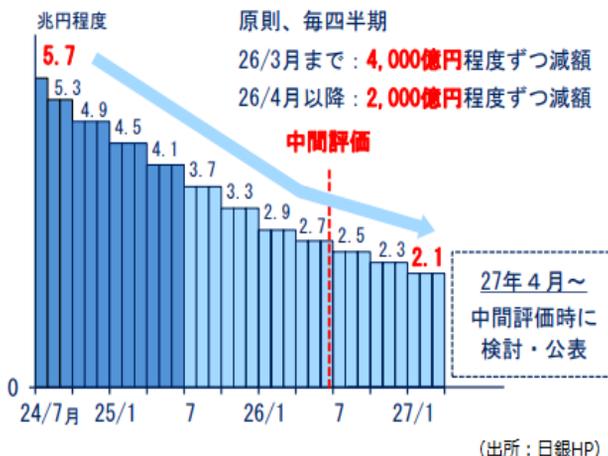
背景として、5月の20年債入札の歴史的不調（テール1円14銭は1987年以来）と、超長期ゾーンのワイドニング（30・40年は共に過去最高を更新）への懸念がある。米国債格下げもあり、各国の財政健全性が意識される中、G7の政府純債務残高のGDP比率を見ると日本は134.6%とBBB+格のイタリア超えであり、金利の低位安定が支払い能力面からも求められる【図2】。

財務省は、20日に臨時の国債市場特別参加者(PD)会合を開き、25年度の国債発行計画の変更案を示した。期中に変更されることは異例だが、7月から1回あたりの発行額を20年債で2000億円、30年債と40年債は各1000億円減額し、超長期の需給改善を図った一方、超長期の減額分は短期国債と2年債を増額して補い、発行総額は変えなかった【図3】。

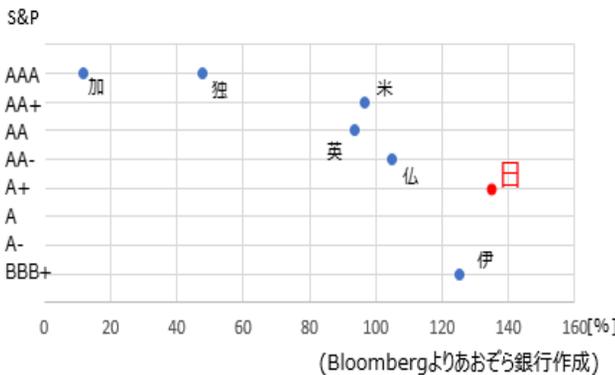
日銀は昨年末時点で国債発行残高のうち約560兆円を保有する。割合で52%となり、2位の保険・年金20.4%、3位の銀行9.8%と比べても圧倒的に大きい。27年3月時点の日銀の保有額は買入減額が開始される前の24年6月と比べ約16%程度の減少となる見込みだが、財務省は発行総額を変えずに、この差分を吸収する民間需要のある年限を探す。

24日に行われた、20年債入札はテール28銭と、やや落ち着いたものを取り戻したものの、7月の参院選を前に、与野党の政策論点に減税策があり、国内財政の健全性が意識されやすく、引き続き値幅が出る展開に注意したい。(市場営業部/飯野)

【図1】日銀の月の国債買入れ予定額



【図2】政府純債務残高GDP比(2024)と格付



【図3】財務省の国債発行額の変更幅

国債種別	入札一回あたりの国債発行額[兆円]		
	現行	変更後	増減
40年債	0.5	0.4(7月～)	▲0.1
30年債	0.8	0.7(7月～)	▲0.1
20年債	1.0	0.8(7月～)	▲0.2
10年債	2.6	2.6	-
5年債	2.4	2.4	-
2年債	2.6	2.7(10月～)	+0.1
1年債(短期国債)	3.2	3.3(26年1月～)	+0.1
6か月債(短期国債)	0.4	0.7(10月～)	+0.3

(財務省HPよりあおぞら銀行作成)

## 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