



Weekly Market Report

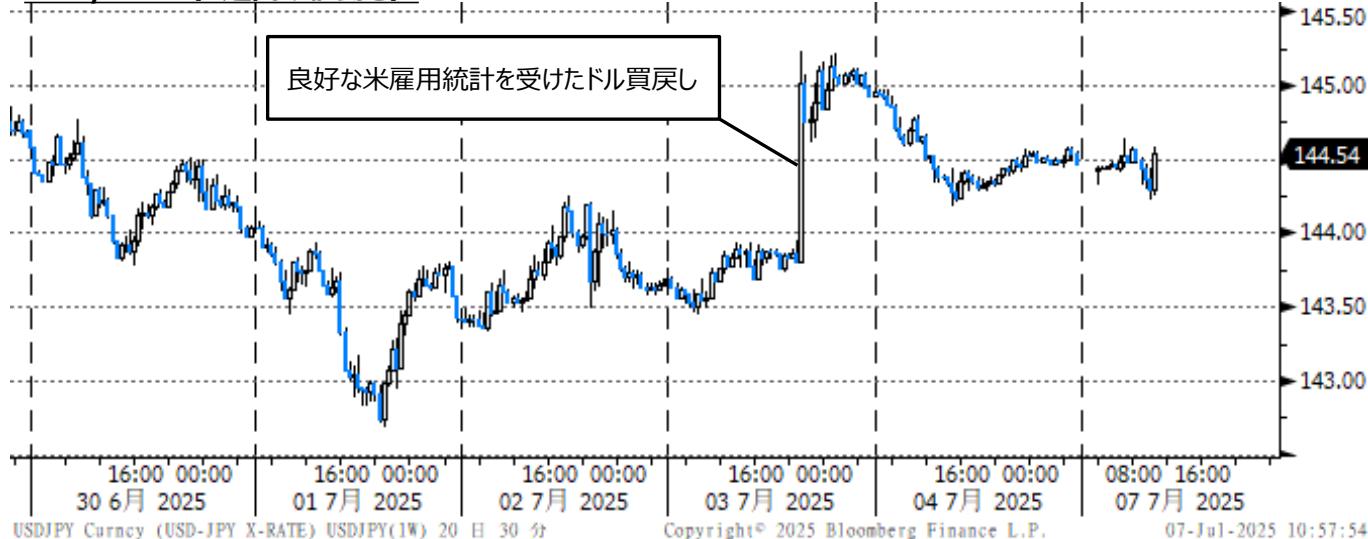
FX, JPY Interest Rate, Topics

Jul 7, 2025

1. 為替相場概況

米関税政策の不透明感からドル円の上値の重さは継続も、やや方向感出づらい展開か？

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、方向感出づらい展開。週前半はドル安地合いが継続する中、FRBによる利下げ期待なども背景に上値重く推移、144円台後半～142円台半ばまで下落。その後、ISM製造業指数などの予想比上振れで144円台前半まで反発。水曜のADP雇用統計が約2年ぶりにマイナスとなったことで143円台半ばまで反落するも、木曜の米雇用統計では、失業率・NFPともに良好な結果に。米利下げ期待が後退し、一時145円台を回復、144円台半ばで越過。今週は9日に米国による上乗せ関税の一時停止期限を迎える。関税政策の不透明感がドル円の上値を抑制するものの、当分は日米中銀の政策金利維持の見通しで、やや方向感出づらい展開を想定している。ただ、関税の発表内容次第では、上下どちらにも値幅が出るリスクがあり、突発的な報道・発言には十分注意したい。（市場商品部/CDG）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
7/7(月)	(日本) 5月実質賃金総額(前年比)	-1.7%
7/8(火)	(日本) 5月貿易収支	
7/8(火)	(米国) 6月NY連銀1年インフレ期待	
7/9(水)	(米国) FOMC議事録	
7/10(木)	(日本) 6月国内企業物価指数	2.9%

USD/JPY（5年間）



(出所) Bloomberg

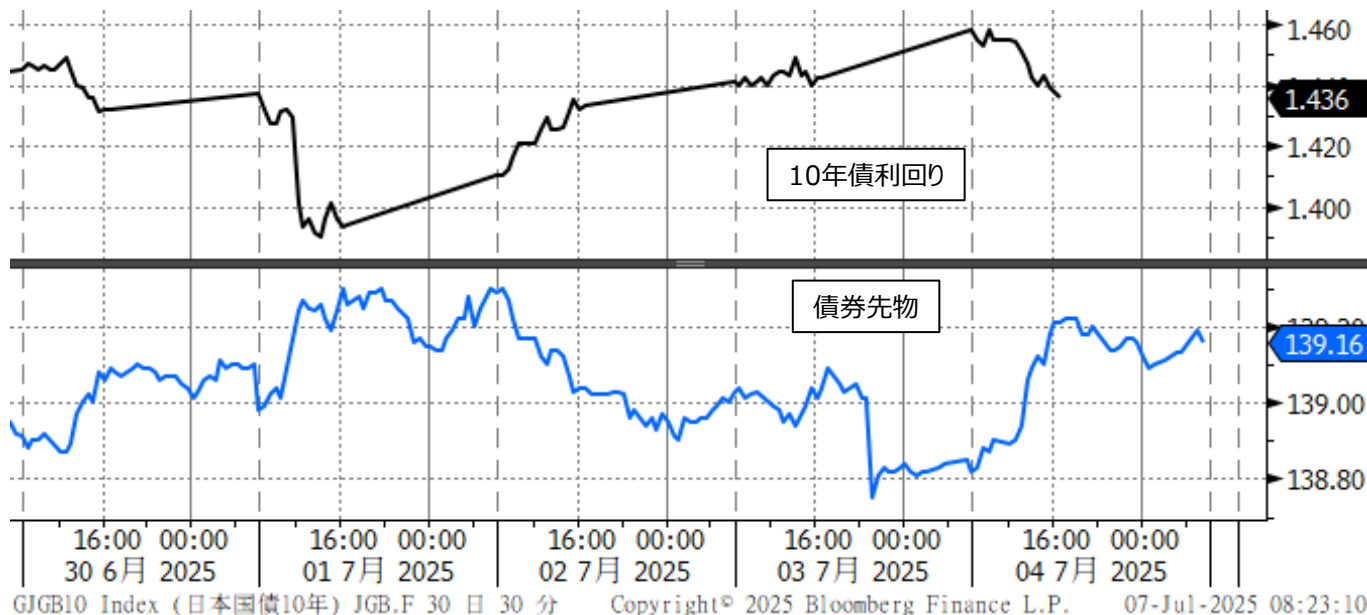
今週のレンジ予想（USD/JPY）

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
川上茉奈	142.00 – 147.00	今週は9日の関税上乗せ分停止期限に注目。日米の交渉次第で大きな動きになると予想。
黒川隼汰	142.20 – 146.00	関税引き上げを警告する書簡送付先や9日の関税一時停止期限の延長有無に注目が集まり、値動きの荒い展開を予想。

2. 円金利相場概況

先週は10年債入札が予想以上に堅調。今週は20年入札と日米関税交渉結果に注意

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



コメント

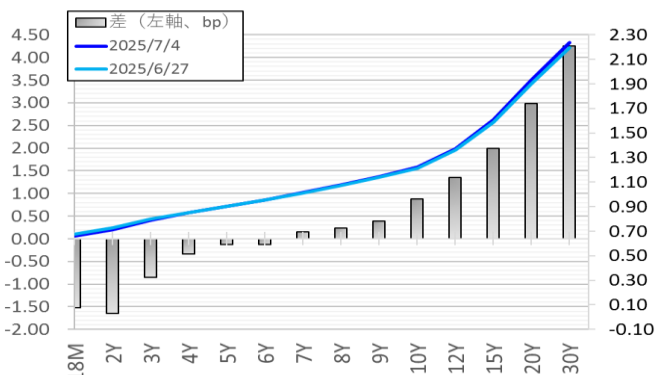
(出所) Bloomberg

先週の10年国債利回りは、行って来いの展開で小幅上昇。週初は、前週末より小幅に上昇した1.44%台で落ち着いてスタートしたものの、火曜日の新発10年国債入札が市場予想比で強い結果で10年国債利回りは一時1.40%を下回った。週中には、トランプ米大統領が日本との通商交渉合意は困難との認識を示し、日銀の早期利上げ観測が後退するとの見方が広がリリスクオフモードから買い圧力が強まるものの、日銀短観や日銀・高田審議委員の発言から、従来のタカ派スタンスが示されたことや、米雇用統計が強かったことによる米金利大幅上昇の流れにより、10年国債金利は週末にかけて上昇、最終的には1.436%での越過となった。

今週は、国内では木曜日の20年債入札に注意したい。また、海外では米卸売在庫やFOMC議事録公表などに加え、米関税を巡る交渉の最終期限が9日に迫る中、日米交渉の行く末に注目が集まる。(市場営業部/浅野)

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
森本泉貴	1.35% - 1.50%	今週は10日の20年債入札に注意。またトランプ関税の進展次第では金利が高下する可能性もあり注視したい。
長山菜摘	1.40% - 1.50%	参院選前の財政拡大懸念やトランプ関税で超長期金利の先行き不透明感が根強く、上値の重い展開が継続しやすいと予想。

3. 今週のトピックス

2025年1-6月期の主要通貨動向

1-6月期はドル全面安の展開。トランプ政権による不確実性を受けてドル売りトレンドは当面継続か

<2025年1-6月期の対ドルパフォーマンス>

2025年1-6月期の主要通貨対ドルパフォーマンスは【図表1】、ユーロ+13.8%、ポンド+9.7%、円+9.1%、豪ドル+6.4%となっており、ドルが全面安であった。ドルインデックスは2022年以来となる96ポイント台まで下落し、100ポイント割れの水準で上値の重い展開となっている。

ドルについては、1/20のトランプ大統領就任後、関税の引き上げによる米国景気の悪化懸念から下落基調となっており、4/2の相互関税発表後も米国の政治・経済の不確実性の高まりやFRBの利下げ観測から、ドル離れが一段と進んでいる。一方で1-6月期に買われた通貨としては、ドルに次ぐ取引規模のユーロや安全通貨としてのスイスフランが挙げられるが、円については日銀の利上げ期待の剥落もあり、伸び悩む状況となっている。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMMの投機筋ポジションでは【図表2】、円のネットロングがピークからはやや縮小したものの、依然として過去最大水準が続いている。これ以上の円買いポジションの積上げは難しい状況といえ、むしろ円買いポジションの解消に伴うドル円の買い戻し圧力が相場の下支えとなりそう。また、ユーロについてはドイツが財政緊縮から財政拡大方針に転じたことから、3月以降はユーロ買いの意欲が強まっており、ユーロのポジションは11万枚のネットロングまで拡大している。

<オプション市場>

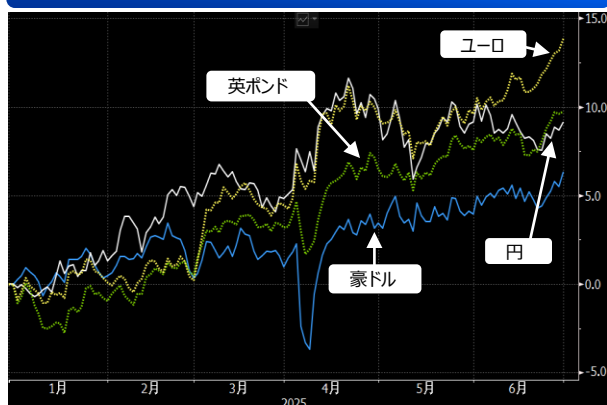
主要通貨の対ドル1か月ボラティリティは【図表3】、4月の相互関税発表後に急上昇したあと、徐々に低下方向となっているが、ヒストリカルボラティリティとの対比ではドル円ボラティリティの高さが目立つ状況となっている。ただし、ドル円の1か月の25Dリスクリバーサルは、4月に-3.8%までマイナス幅が拡大していたところから現在は-1.3%程度に縮小してきており、円高を警戒する動きはやや弱まっているといえそう。

<年内のドル円相場見通し>

年内のドル円相場レンジは137-152円、年末水準は140円をみている。FRBが9月に利下げを再開するとみられる一方、日銀については年内に利上げに踏み切る可能性も十分あるといえ、日米金融政策の方向性の違いがドル円の下落材料となってくる。また、米国の為替報告書において「日銀の金融引き締め継続がドルに対する円の弱さを正常化に向かわせる」といった文言が追加されており、日米関税交渉における円安是正の思惑はドル円相場の上値抑制要因となってきた。ただし、日本の経常収支におけるデジタル赤字の増加や新NISAによる海外投資の拡大など、フロー面でのドル買い圧力は継続しているため、ドル円相場が140円を下抜けたとしても下値は137円程度までと考えている。上値については200日移動平均の149円台が強いレジスタンスとなってくる。

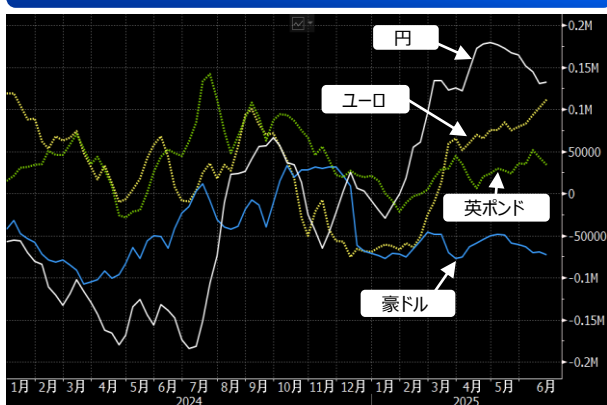
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】 1-6月期 対ドルパフォーマンス(%)



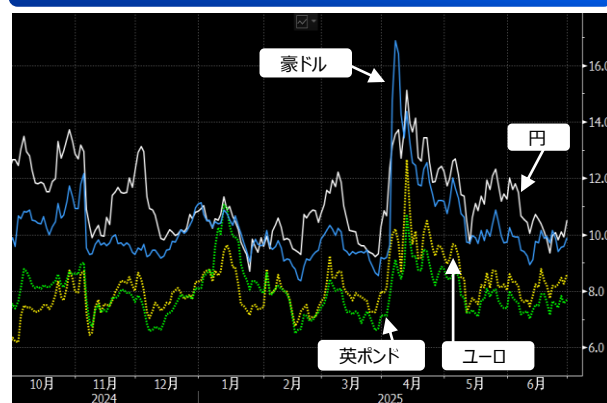
(出所:Bloomberg)

【図表2】 シカゴIMM投機筋ネットポジション(枚)



(出所:Bloomberg)

【図表3】 対ドル1か月ボラティリティの推移(%)



(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