



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jul 14, 2025

1. 為替相場概況

引き続き関税政策を巡る発言によるドル高円安が優勢の展開か？

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、米関税関連のニュースを背景にドル高円安に進行した。週初、トランプ大統領が「BRICSの反米施策に同調する国には10%の追加関税を課す」と示すと米長期金利上昇・ドル買いとなり、ドル円は146円台前半まで上昇した。その後、日本と韓国に対しても「8/1から25%の関税を付し、もし報復措置をとれば更なる税率の引き上げを課す」と発表、日銀の利上げ後ずれ観測や米国のインフレ懸念から、ドル円は一時147円台前半まで上昇。その後、FOMC議事要旨や米10年債入札の堅調な結果を受け、一時的に米長期金利が低下、ドル円は146円台前半まで下落。週後半には、「カナダに対し35%、その他の国に対しては15%または20%の一律関税を課す」との報道が伝わると、再び147円台前半まで上昇し、結果147円台半ばで越過。今週は、引き続き米関税関連のニュースに加えて、7月利下げ観測の再燃に鑑みて、米インフレ指標である米消費者物価指数（15日）/米生産者物価指数（16日）に注目したい。（市場営業部/野路）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
7/15(火)	(米国) 6月消費者物価指数	0.3%
7/16(水)	(米国) 6月生産者物価指数	0.1%
7/17(木)	(米国) 6月小売売上高	0.0%
7/18(金)	(日本) 6月全国消費者物価指数	3.3%
7/18(金)	(米国) ミシガン大学消費者態度指数・速報値	61.3

USD/JPY (5年間)



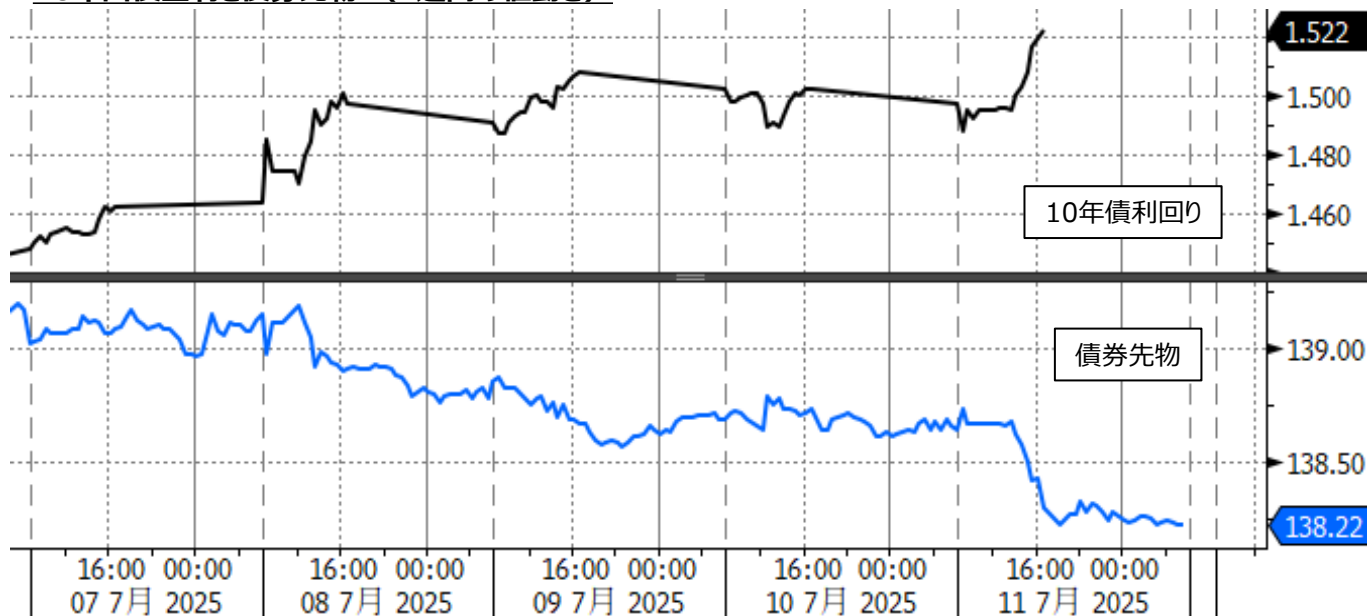
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	145.50 - 149.50	米CPIと米小売が不確定要素。参院選前にポジション傾けにくいものの、結果次第でドル円は上下に値幅が出ると予想。
松榮俊樹	146.00 - 149.00	引き続きトランプ大統領の動きに注意。米国CPIが市場予想を上回る場合、再び149円台付近まで戻る可能性もあるか。

2. 円金利相場概況

引き続き関税交渉と参院選を注視する展開となるか

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

先週は一週間を通して金利上昇の目立つ一週間であった。週初は参院選で与党が苦戦するとの思惑で財政拡張懸念が広がったことから長期超長期ゾーンを中心に金利上昇。月曜日の米国時間にトランプ大統領が日本に8月1日からの25%関税を通告したことで、日銀の早期利上げ期待が後退し、火曜日は短期金利が低下。一方で引き続き財政拡張リスクが意識されたのか長期超長期ゾーンは金利が上昇し、カーブはスティーピング。水曜日も米金利が上昇した流れを引き継いで円金利も売り優勢の展開、10年国債利回りは約1か月ぶりに1.5%を台に乗せた。週後半ではそれまでのスティーピングを狙ったポジションを閉じる動きが出たことや20年入札が無難に終わったことで、金利上昇は一服し横ばいで推移していたが、週末の日本時間引け後に大きく売られ最終的には1.52%での越過となった。

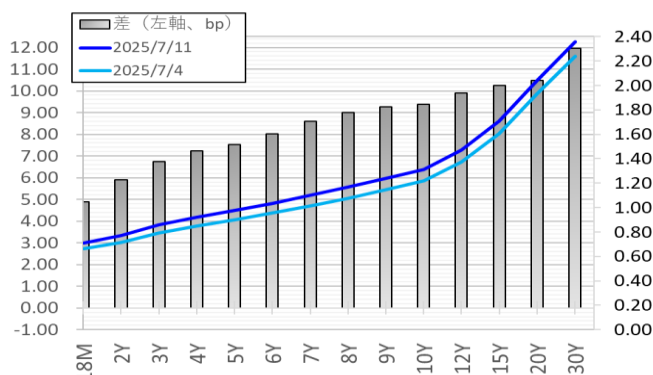
今週は入札や買いオペで需給的には良好となりそうだが、関税交渉や参院選を控える中で、自公が過半数を割り込む可能性が高まる等の報道がなされた場合は、ロングエンドに更なる金利上昇圧力がかかることが想定されるため注意したい。(市場商品部/金利G)

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	1.40% - 1.60%	今週は米国の経済指標の結果次第で上下すると予想。スタグレーションリスクが後退するか注目。
伊豆浦有里恵	1.45% - 1.63%	米インフレ懸念と国内の財政悪化への警戒感が継続し、長期金利は下がりにくい展開。参院選を控えた政策スタンスに注視。

3. 今週のトピックス

カナダドル相場動向のアップデート

当面のカナダドル相場は対円では弱含み、対米ドルは値動きが荒い展開を予想する

カナダは米国との経済連動性が高く、同国中央銀行であるBOCの動向は米国FRBの金融政策方針を見通す上での先行指数として知られている。本項では、カナダの金融政策方針を探る上で重視されるインフレ動向と、カナダドル相場との感応度が高い原油価格の観点から当面のカナダドル相場について考察する。

金融政策決定会合

BOCは2025年3月の金融政策決定会合にて政策金利を0.25%引き下げたことを発表した。マックレム中銀総裁は米国の関税がもたらす不確実性によって、消費者の支出意欲や企業の雇用が低迷していることから、経済活動を押し上げるべく、今回の引き下げを決定したと説明。2025年4月、6月の同会合では、政策金利の据え置きを発表。依然として不確実性が続く状況下であるものの、インフレ指標は堅調さを示していることから一旦据え置きとし、今後の米国の貿易政策やカナダ経済への影響を見極める必要があると判断した。

カナダは米国と強力な貿易関係にあることから、トランプ関税の影響を受けやすい。8月1日開始の35%の関税発動後には景気後退懸念が高まり、2025年中に更なる利下げが必要になると筆者は考える。

カナダ2年・10年国債金利

【図1】は、2024年6月以降のカナダ国債金利（2年・10年）の推移を示している。BOCは2024年6月から順次利下げを開始し、2025年6月までに5.0%→2.75%に引き下げた。これにより、中央銀行の政策金利に左右されやすい2年国債金利は下落基調を辿った。一方で、段階的な利下げによって消費活動や住宅需要が回復しつつあることが示唆されていることから、将来の経済成長期待や物価上昇期待の影響を受けやすい10年国債金利は若干強含みで推移している。今後の見通しとして、トランプ関税発動後に対米輸出量が減少し、カナダ経済の減速を受けた、利下げ観測の高まりにより2年・10年国債金利は緩やかに低下すると予想する。

CPIとWTI原油先物

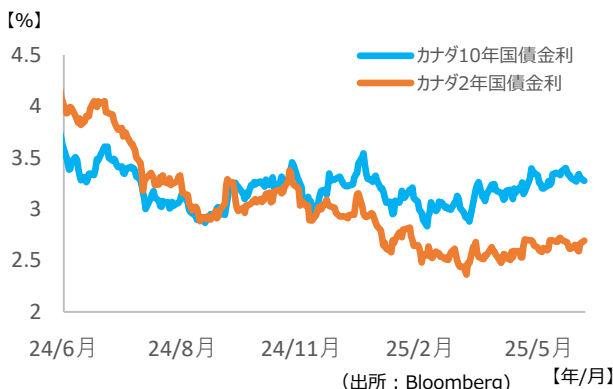
【図2】は、2025年2月以降のCPIとWTI原油先物の推移を示している。原油価格の急落がインフレ率を予想以上に緩和し、BOCが目標とする2%を連続して下振れていることはBOCが更なる利下げに踏み切る可能性を高めるだろう。

WTI原油先物価格は2025年4月に米トランプ政権の関税措置により世界景気の減速懸念が強まったことで大幅下落。6月には中東情勢緊迫化が原油の安定供給への懸念を強め、同価格は急騰したが、OPECプラスが原油の増産規模を拡大すると発表したことで、足元は落ち着きを取り戻している。トランプ関税が発動し、世界景気が後退すると、原油需要の落ち込みを招き、一段の下落要因となりそうだ。

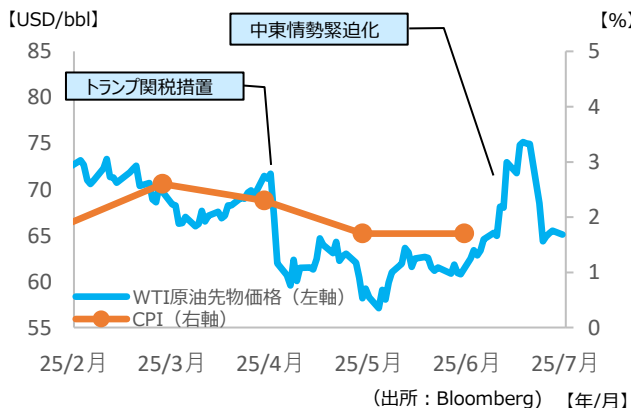
今後のカナダドル相場展開

【図3】は2025年2月以降のカナダドル相場（対円・対米ドル）の推移を示している。2025年2月以降、トランプ関税発動による米経済後退懸念から米ドルが売られ、対米ドルでは強含み。対円では小幅な動きに留まっているが、足元では中東情勢緊迫化による原油価格の高騰が円安要因となり、若干カナダドル高で推移。当面の見通しとして、対米ドルでは米加間の貿易交渉に関するヘッドラインリスクに警戒したい。対円では原油価格の下落に伴う円の買戻しにより、弱含みな展開を予想する。（市場営業部/下出）

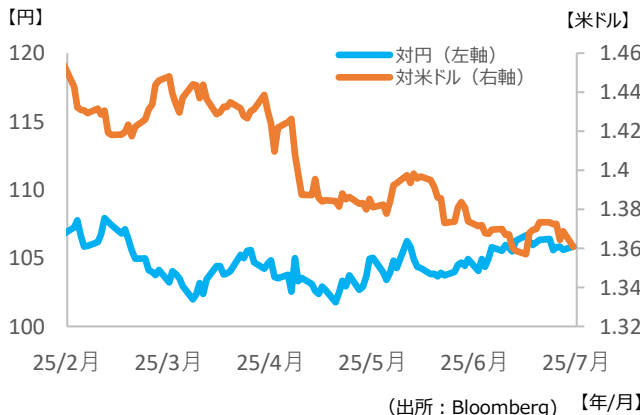
【図1】カナダ国債金利（2年・10年）の推移



【図2】消費者物価指数（CPI）とWTI原油先物の推移



【図3】カナダドル相場（対円、対米ドル）の推移



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