



Weekly Market Report

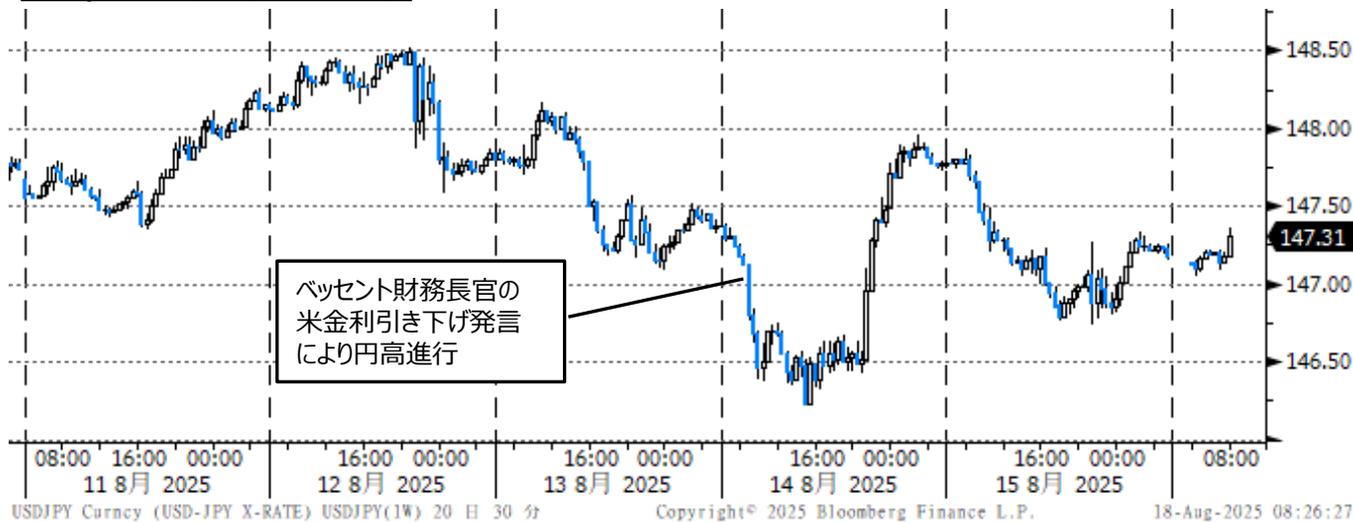
Aug.18.2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

米国の利下げ織り込みが進む中、ジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に注目。

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、146円台前半から148円台半ばのレンジで推移。週初は本邦が休場の中、米国では翌日のCPIの発表を控えドル円は147円台後半で推移。本邦連休明けは、日経平均株価が一時4万2999円と史上最高値を更新したことで円売りが優勢となり、148円台半ばまで上昇。週中は7月の米CPI(前年比)が+2.7%と市場予想の+2.8%を下回ったことや、ベッセント米財務長官の「9月に50bpの利下げを開始し、一連の流れを実施することができるだろう」、「合計150-175bpの利下げを実施すべき」等の発言により米国で利下げが意識され、ドル円は146円台前半まで低下。週末は、7月の米PPI(前月比)が+0.9%と市場予想の+0.2%を大きく上回ったことでインフレ再燃懸念から米金利が上昇し、円売り・ドル買いが優勢となったことでドル円は上昇、結局147円台前半で越週した。今週は米国の利下げ織り込みが進む中、経済指標やジャクソンホール会議でのパウエル議長の発言に左右される展開が想定される。(市場営業部/飯野)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
8/19(火)	(米国) 住宅着工件数	1,292千件
8/20(水)	(米国) FOMC議事要旨	-
8/21(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	22.6万件
8/22(金)	(日本) CPI(前年比)	3.1%
8/22(金)	(米国) ジャクソンホール会議	-

USD/JPY (5年間)



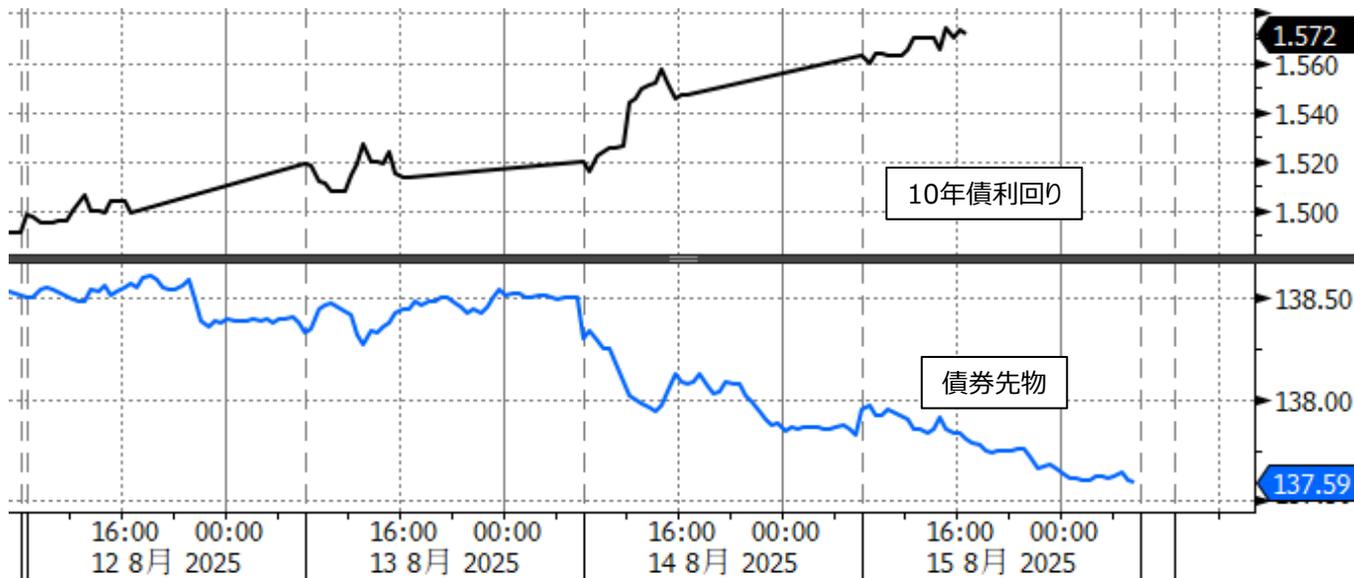
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	146.90 – 151.00	雇用統計下方修正に対するパウエル氏の見解がタカ派と見られれば利下げペース鈍化の裏付けとなり、一気にドル円上昇か
松栄俊樹	146.00 – 149.00	米PPIの上振れで利下げ織り込みが剥落し、下値は重い展開か。週後半に控えるジャクソンホール会議の発言等に注目。

2. 円金利相場概況

先週は週を通して金利上昇。今週は金曜日のCPIが上振れした場合の更なる利上げ織り込みに警戒

10年国債金利と債券先物 (1週間の値動き)



GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 30 日 30 分 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 18-Aug-2025 08:29:33

(出所) Bloomberg

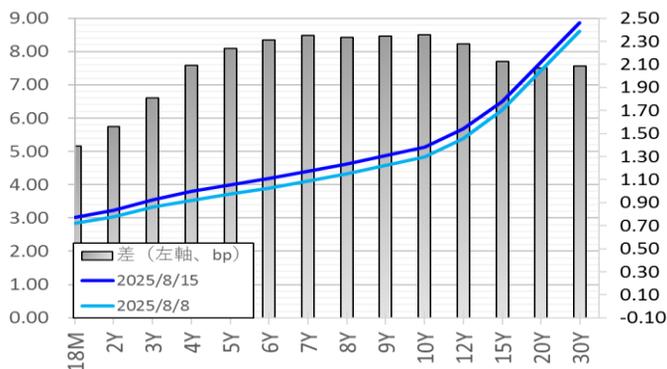
コメント

先週はお盆休み期間の閑散とした市場環境の中で、一週間を通して金利上昇とカーブのフラット化が進んだ週となった。週初は日経平均株価の大幅上昇によるリスクオン・ムードが債券市場の重石となり金利上昇、また政治情勢の不透明感から超長期債への売り圧力が強まる展開。13日は米CPI後の米金利低下を受け一時的に買い戻しが入ったが、5年入札がやや弱めとなり中期ゾーン中心に売りが強まった。超長期は底堅く、カーブはフラットニング。14日はベッセント米財務長官の「日銀は後手に回っている」との発言や日銀オペの弱い結果が重なり、先物が39銭安の大幅下落。週末は米金利上昇を受けて弱含みで始まり、10年物価連動国債入札が弱めだったことから中期・長期中心にジリジリと売られる展開で、1.572%まで上昇となった。

今後については先週先々週とフラット化が進んだが、今週の火曜日の20年入札以降3週連続で超長期債の入札が予定されていることは超長期の金利上昇圧力となるであろう。週末のジャクソンホールと日本の全国CPIにも注目である。(市場商品部/金利G)

金利スワップ変化 (1週間)

(%)



5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)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
遠藤風翔	1.54% - 1.64%	先週のベッセント氏の発言を受けて金利上昇余地を探る展開と予想。国内要因では20年債入札と全国CPIに注目したい。
小野口裕美子	1.55% - 1.65%	国内では22日のCPI、海外では米利下げスタンス確認のためジャクソンホール会合が注目材料。それまでは様子見姿勢優勢か。

3. 今週のトピックス：米国企業決算

米国企業決算（25年第2四半期） ～堅調な決算だが、AI関連の設備投資動向には注意も必要か

■ 2Qも堅調な業績が継続

- 2025年第2四半期のS&P500構成銘柄の決算が概ね出揃った。8月15日時点（進捗率92%）の集計は図表1のとおり。EPS成長率は前年同期比+11.3%。決算シーズン直前の予想では同一桁台の成長が予想されていたため、事前予想を大幅に上回る堅調な着地となっている。
- 減益となったセクターは、商品市況の影響を大きく受けるエネルギーと素材に加え、生活必需品となっている。生活必需品では、値下げをしても販売数量が伸び悩むなど、消費者の節約志向が減益要因となる決算も見受けられた。

■ マグニフィセント7のEPS成長は引き続き堅調

- 全体的に堅調ではあるが、企業業績を牽引するのはマグニフィセント7（M7）*と呼ばれる大手7社である。現時点でエヌビディアの決算は未発表であるが、既に決算発表を終えた6社に関しては、テスラを除き2桁のEPS成長を示している。8月27日に決算発表を控えるエヌビディアも、2Qの会社予想では前年同期比50%増収と高い成長が予想されている。
- このような高いEPS成長を支える要因に、AI需要の高まりが挙げられる。ChatGPTに代表される生成AIの出現は、これまでにない業務効率の改善等に寄与するものとして、広告事業やプログラミングの補助等を含め、いくつものビジネスシーンにおいて活用が進んでいる。M7の一角は、こうしたAI活用に必要なクラウドシステムや演算用ハードウェア等を提供しており、AI需要増加の恩恵を受けている。

(*M7各社：アップル、アマゾン、マイクロソフト、メタプラットフォームズ、アルファベット、テスラ、エヌビディア)

■ AI向け設備投資の動向に注目

- 上記で見えてきたとおり、M7はAI需要拡大の恩恵を受けているが、AI事業展開に必要なデータセンター等に対する投資額も急増している。AIサービス等に利用されるクラウドサービスの業界トップであるアマゾンAWSは、2024年度の設備投資が前年同期比+114%に急増していたが、25年2Q時点では24年通年の約7割にあたる365億ドルの投資を行っており、投資が加速している様子が窺える。
- AWSは2Q時点で売上高が前年同期比約17%伸びたが、同事業の営業利益率は32.9%と前四半期の39.5%から6.6ptも低下した。会社はこの利益率悪化要因の一つに減価償却費負担の増加を挙げており、多額の設備投資が利益率を圧迫した格好となった。
- AWSはじめ、AI関連の巨額投資が周辺企業の業績押し上げ要因にもなっており、AI関連投資が抑制されればその影響は広範にわたる可能性がある。AWSの利益率悪化もあり、今後のAI関連の設備投資動向には一層の注意を払いたい。

【図表1】 米国企業決算概要

業種	進捗率	売上高	EPS
エネルギー	100%	-6.8%	-19.8%
素材	100%	+7.0%	-2.6%
資本財	97%	+3.7%	+1.4%
一般消費	84%	+5.5%	+5.9%
生活必需品	76%	+1.4%	-0.2%
ヘルスケア	95%	+11.0%	+8.3%
金融	99%	+4.3%	+15.8%
情報技術	78%	+12.4%	+16.4%
コミュニケーション	100%	+9.1%	+44.6%
公益	100%	+7.5%	+0.6%
不動産*	100%	+6.0%	+1.3%
S&P500	92%	5.9%	11.3%

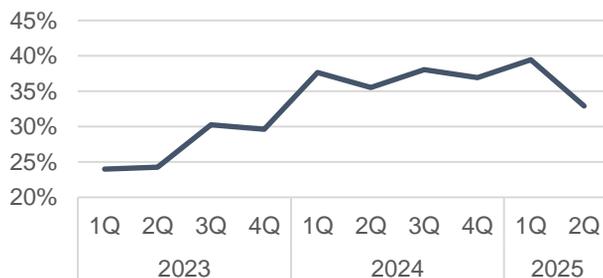
(出典 会社資料、Bloomberg *不動産のEPSはFFOを使用)

【図表2】 M7のEPS成長率

	前年同期	今回実績	変化率
アップル	1.40	1.57	+12.1%
マイクロソフト	2.95	3.65	+23.7%
メタプラットフォームズ*	5.16	7.14	+38.4%
アマゾン	1.26	1.68	+33.3%
アルファベット	1.89	2.31	+22.2%
テスラ	0.52	0.40	▲23.1%
エヌビディア*	0.68	-	-

(出典、会社資料、Bloomberg *8/15現在決算未発表)

【図表3】 アマゾンAWSの営業利益率



(出典、会社資料)

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