



Weekly Market Report

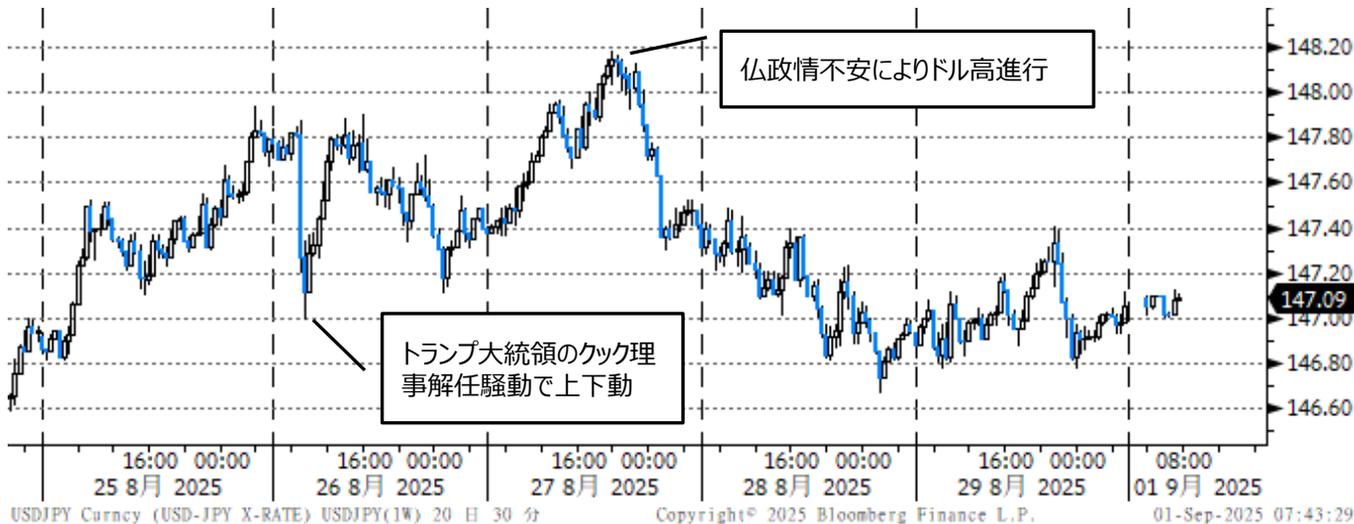
Sep 1, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

材料が交錯し方向感の出にくい展開、雇用統計に注目が集まる

USD/JPY (1週間の値動き)



(出所) Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は147円台を中心とした動きで方向感の出にくい展開となった。週初は前週末ジャクソンホールでのパウエル議長発言を受けたドル売りから反発、ドル買戻しが進み、ドル円は147円台後半まで上昇。その後、トランプ大統領によるクックFRB理事解任報道を受け147円付近まで下落するも、クック理事が解任を拒否したことで下げ分を解消。週央、仏政情不安から対円取引についてもドル買い波及し148円まで上昇する場面もあったが、米債利回り低下を背景に下落。週末には、日銀中川審議委員が「利上げの環境という意味では4月よりは不確実性は下がった」との発言もあったが反応は限定的、米PCE価格指数も市場予想通りの結果となったことから方向感はず、147円近辺で越週となった。今週は重要経済指標の発表が予定されているが、週末の雇用統計までは方向感の出にくい展開となるだろう。(市場営業部/堀)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/2(火)	(米国) ISM製造業景況指数	49.0
9/3(水)	(米国) JOLT求人	7,373K
9/4(木)	(米国) ADP雇用統計	80K
9/4(木)	(米国) ISM非製造業景況指数	50.9
9/5(金)	(米国) 雇用統計 (失業率)	4.3%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

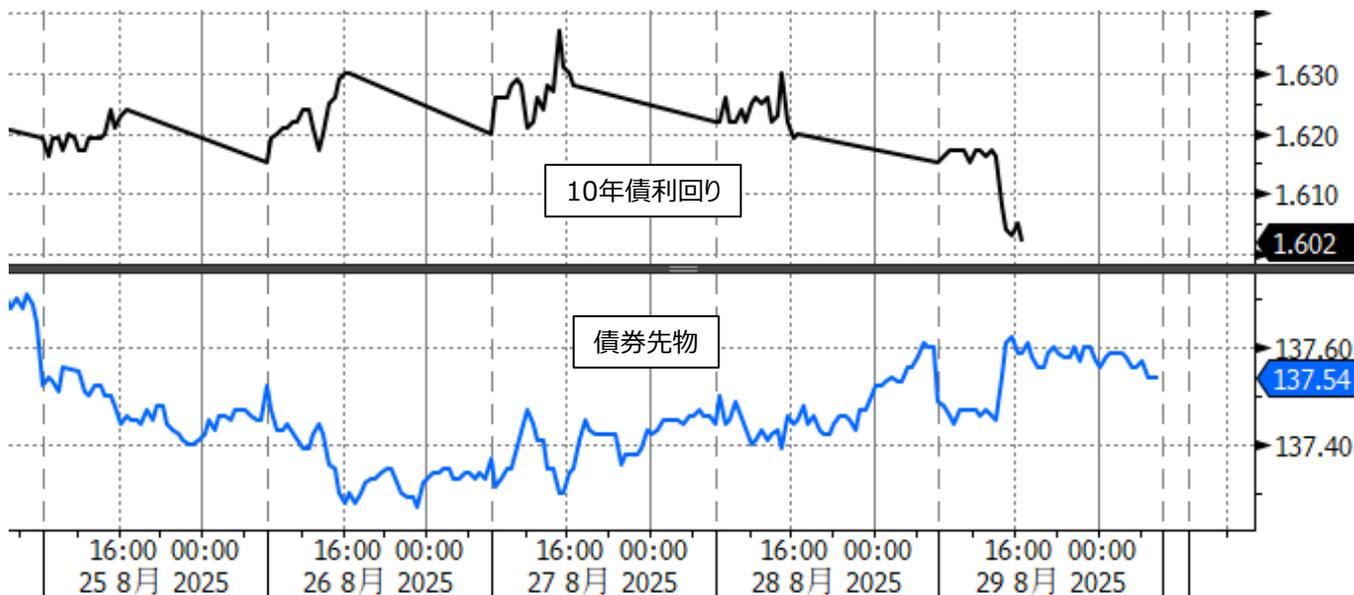
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
黒川隼汰	145.50 – 149.50	週末の雇用統計に最注目。結果次第で一時的に値幅は出ると思われるが、FOMC前にポジションは傾け難いと予想。
川上茉奈	145.50 – 148.90	雇用統計が労働市場の軟化を示す内容の場合は、FRBの利下げ期待高まり、ドル円の下押し圧力になると予想。

2. 円金利相場概況

先週の円金利は週央にかけて上昇するも週末に大幅低下する展開。今週は雇用統計に注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



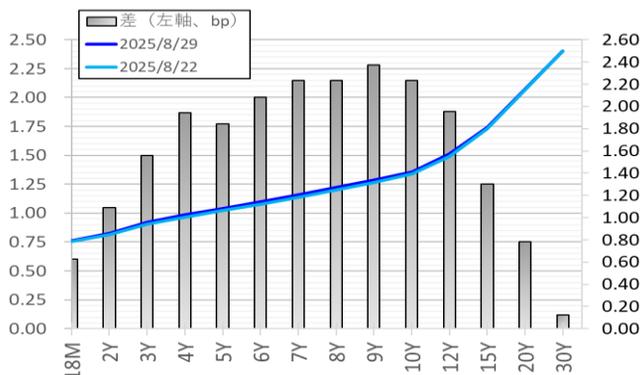
GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 30 日 30 分 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 01-Sep-2025 07:40:59

コメント (出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は週央にかけて上昇するも週末に大幅低下。週初は、先週末のジャクソンホール会議を受けた米金利大幅低下により、10年国債利回りは先週末引けとほぼ同水準の1.62%台から1.61%台まで低下。トランプ大統領のクック理事解任発言では円金利には特段影響なく、火曜日の昼に行われた流動性供給入札（15.5-39年）では弱めの結果と受けとめられ、10年債利回りは小幅に上昇。週央には一時1.63%台まで上昇するも、日銀買い入れオペ（3-5,5-10,10-25,25年超）で売り意欲の乏しさが確認されると、再び低下。中川日銀審議委員の金融経済懇談会でのややタカ派とも捉えられる発言や、木曜日の昼に行われた2年債入札は、応札倍率が2.84倍と前回の4.47倍を大きく下回り弱めの結果と受けとめられ、円金利は中期ゾーンを中心に上昇するも、引けにかけては低下し前日比▲1.3bpの1.613%で終えた。週末は前日の米金利低下を受け、国内の長期債に買いが入り10年債利回りは低下し1.602%で越週。今週は、週末に米雇用統計を控えており、FRBの利下げペースを見極める上で重要な指標となるため注目したい。（市場営業部/松榮）

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	1.55% - 1.68%	日銀の利上げ観測が高まる中、様子見ムードか。2日の氷見野日銀副総裁の発言が注目材料。10・30年債入札にも注目。
伊豆浦有里恵	1.55% - 1.66%	財政悪化懸念や日銀利上げ観測を背景とした警戒感から10年債・30年債入札は波乱含みの展開か。日銀副総裁講演に注目。

3. 今週のトピックス

英ポンド相場動向

インフレの下げ渋りを受けてBOEの利下げ期待が剥落。ポンド相場は下値の堅い展開か

<英国経済の状況>

英国の8月購買担当者景気指数（PMI）は、総合が53.0と好不況の分かれ目となる50を上回り、堅調な結果となった。サービス業が53.6（前回51.8）と景況感の改善を後押ししたものの、製造業は47.3（前回48.0）と予想を下回っており、トランプ関税の影響を受けた海外需要の低迷が影響したとみられる【図表1】。

インフレについては、7月の総合CPIが前年比+3.8%（前回+3.6%）、コアも+3.8%（前回+3.7%）に加速。航空運賃やホテル、自動車燃料の上昇が目立ち、サービス価格も+5.0%と下げ渋る状況が続いている。

また、英国の2025年4-6月期実質GDP成長率は前年比+1.2%と予想は上回ったものの、前期からは減速しており、労働党政権による増税や国民保険料の引き上げが、企業の設備投資意欲を減退させ、個人消費にも悪影響を与えたといえそう。なお、英国の中央銀行であるイングランド銀行（BOE）は2025年の成長率見通しを+1.25%としている。

<イングランド銀行の金融政策>

BOEは8月会合で25bpの利下げを実施し、政策金利を4.00%とした。2024年8月からの利下げ幅は1.25%となったが、今回の決定は参加メンバーによる2回の投票の結果、5対4の僅差での利下げとなったことから、今後の利下げ休止への思惑が高まり、市場が織り込む次の利下げは11月会合での実施確率が20%まで低下している。

声明文では「今後の利下げのタイミングとペースは基調的なインフレの動向に左右される」との文言が加わったほか、ベイリー総裁も「インフレ見通しに変化がみられれば政策方針を調整する」と発言しており、BOEは雇用などの悪化よりもインフレの上昇リスクに重点を置いているといえそう。

英国金利については、BOEの利下げを受けて2年金利が低下している一方、10年金利については財政支出の拡大懸念から上昇圧力の強い展開となっている【図表2】。

<英ポンド相場の見通し>

当面の英ポンド相場については、BOEが利下げに慎重な姿勢を示していることから、底堅い推移が見込まれる。ただし、イギリス財政の悪化懸念が超長期金利の上昇とポンド売りの材料となってくるため、ポンド相場の上値も限定的といえるだろう。

当面の英ポンド相場のレンジは、対ドルで1.3100-1.3900、対円では194.00-202.00円を想定している。対ドルでは200日移動平均の1.305がサポートラインとなり、対円では200円を超えたところからの上値は徐々に重くなるとみている。

なお、シカゴIMMの投機筋ポジションについては、足元でポンドショートポジションに転じているため、投機筋によるポジションの買い戻しがポンド相場の下支えとなりそう【図表3】。

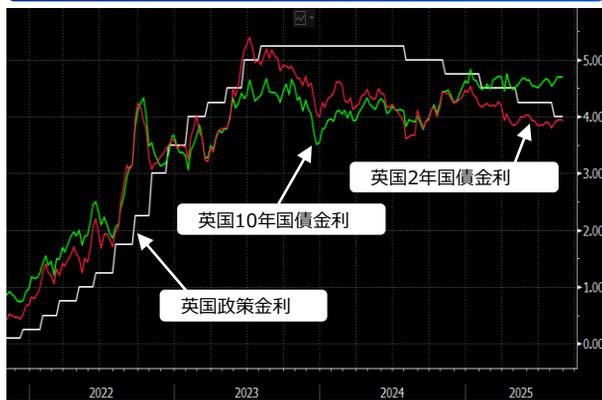
（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃）

【図表1】英国の購買担当者景気指数（PMI）



（出所:Bloomberg）

【図表2】英国の政策金利と2・10年金利（%）



（出所:Bloomberg）

【図表3】英ポンドドル相場とシカゴIMMポジション



（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