



Weekly Market Report

Oct 6, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

総裁選では高市氏が勝利。財政拡張路線表明によるドル円の上昇に注意。

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1ドル=148円台付近から徐々に円高が進行し、一時146円台半ばに達する場面もあった。週初は日銀の野口審議委員の前の発言でドル円の上値が重くなり149円台半ばでスタート。その後、週央にかけて米政府機関一部閉鎖の可能性が懸念され、再びドル売り・円買いが優勢の展開となり147円台後半まで円安進行した。週央では、米政府機関の一部閉鎖を受けて一時147円前後まで下落。さらにその後の米9月ADP雇用統計が予想外に減少し、ドル円は一時146円59銭と9月17日以来の安値を記録した。その後、売り買い一巡後はドル売りが一服し147円台前半で小幅な値動きだった。週末では植田日銀総裁の発言を受けた円売りが優勢となり、結果147円台半ばまで上昇して越週。今週は高市新総裁の党役員人事や野党連立の動向に着目。財政拡張路線表明による円安方向への推移に注意が必要だが、米政府機関の閉鎖が想定以上に長く継続する場合には、ドル円の上値が重くなるだろう。(市場営業部/鈴木)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/8(水)	(日本) 貿易収支	-111.5b
10/8(水)	(米国) FOMC議事録	-
10/9(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	227k
10/9(木)	(欧州) ECB議事録	-
10/10(金)	(米国) ミシガン大学消費者信頼感指数	54.0

USD/JPY (5年間)



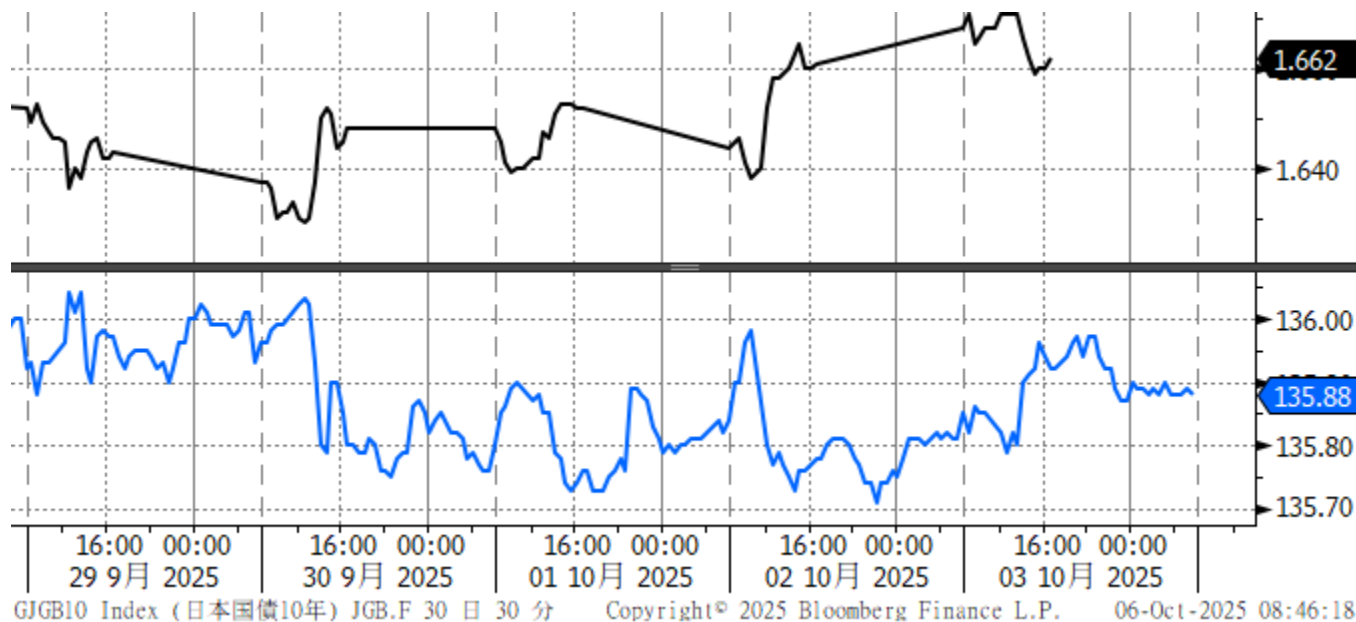
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
下出康平	148.50 – 150.80	150円近辺で膠着すると予想。米指標が材料難の中、今週公表のFOMC議事録にて今後の利下げ方針を見極めたい。
亀城彰太	147.50 – 151.50	『高市トレード』一巡後の日銀利上げ関連のヘッドラインに注目。利上げ織り込み度合いの変化に左右される展開を予想。

2. 円金利相場概況

先週の円金利は週末に値動きを見せる展開。今週は新自民党総裁に対する市場の反応に注目。

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



(出所) Bloomberg

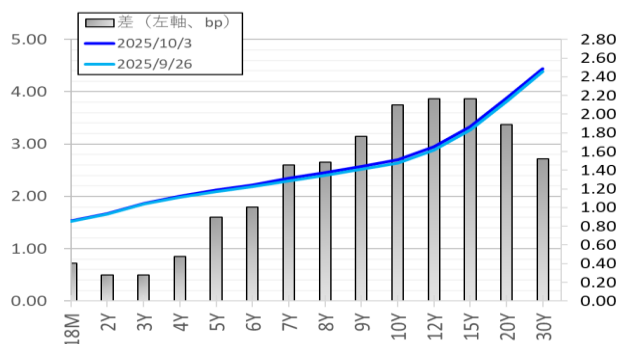
コメント

先週の10年国債金利は週末に値動きを見せる展開。週初、野口日銀審議員によるタカ派的な発言があったものの反応は限定的で、10年国債利回りは小幅に低下してスタート。週中発表の日銀短観も市場予想並みで、少なくとも日銀の早期利上げ観測の逆風になる結果ではないと判断されたのか相場に強い方向感が出なかった。値動きが出たのは週末の2日間で、木曜日は10年債入札の最低価格が100円36銭と予想の100円45～54銭を下回り、テールも19銭と今年3月以来の弱めの結果となったことで10年債利回りは一時2008年7月以来の1.67%まで上昇。しかし金曜日には前日の米債市場で米長期金利が低下したことに加えて、懇談会での植田日銀総裁発言がややハト派的だったことで早期の利上げ観測が後退、10年国債金利は低下し1.658%での越週となった。

今週は先週10/1に決まった米政府機関閉鎖がいつまで続かに引き続き注目しつつ、10/4の自民党総裁選で総裁となった高市氏の政策運営に対する市場の反応に注意したい。(市場営業部/黒川)

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
森本泉貴	1.55% - 1.70%	国内では自民党新総裁である高市氏の発言、国外では米国のつなぎ予算の動向に注目したい。
長山菜摘	1.60% - 1.70%	自民党新総裁に高市氏が選ばれたことで財政拡張と日銀の利上げ観測後退からイールドカーブはスティーブ化する展開を予想。

3. 今週のトピックス

年初来の主要通貨対ドルパフォーマンス

ドル売り地合いの中でユーロがアウトパフォーム。当面は日銀の利上げ期待が円買い材料に

<年初来の主要通貨対ドルパフォーマンス>

2025年に入ってから10/6朝までの主要通貨対ドルパフォーマンスは、ユーロが+13.2%、英ポンド+7.3%、豪ドル+6.5%、円+5.3%と、主要通貨に対するドル売りが継続している【図表1】。ユーロについては4月にトランプ関税が発表されて以降、ドルに次ぐ取引規模のユーロに資金をシフトさせる動きが強まったことに加え、ECBが利下げをいったん休止する姿勢を示していることもユーロ相場の押し上げ要因になったとみられる。

一方、円については実質金利の低さから資金調達通貨として選好されたため、円キャリー取引の継続が円売り圧力となったほか、英ポンドは英国財政の悪化と景気のスタグフレーション懸念がポンドの上値を抑制、豪ドルは主要な貿易相手国である中国景気の低迷が相場の重石となっている状況だ。

<シカゴIMM投機筋ポジション>

シカゴIMM投機筋ポジションについては、4月に過去最大水準まで積み上がっていた円のネットロングポジションが、ドル円相場の反発とともに縮小に向かっているほか、ユーロへの資金シフトが強まったことで、ユーロのネットロングポジションは約2年振りの水準まで拡大している【図表2】。

なお、円のポジションについては、アセットマネージャーが円買いを継続している一方で、レバレッジドファンド（ヘッジファンド）は円売りポジションを積み上げており、ドル円相場が下落に転じた場合にはポジション解消の円買いが加速する可能性もありそうだ。

<当面のドル円相場見通し>

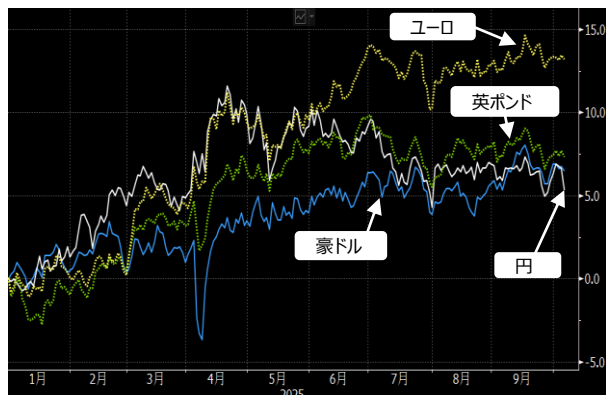
ドル円相場は9月下旬にかけて、FRBの利下げ期待が一服したことや四半期末を控えたポジション調整のドル買い戻しによって、直近レンジの上限となる150円近くまで上昇したが、ハト派の野口日銀審議委員から「金利調整の必要性が高まりつつある。」といったタカ的な発言もあり、ドル円相場は一目均衡表における雲の中まで反落となった【図表3】。ただし、10/4に実施された自民党総裁選で高市氏が勝利したことで、日銀の利上げ期待が剥落し、ドル円相場は149円台まで上昇する展開となっている。

日米の金融政策については、FRBがドットチャート政策金利見通しで年内あと2回の利下げを示した一方、日銀は9月会合で田村委員と高田委員が利上げを主張するなど年内の利上げ期待が高まっており、高市自民党総裁誕生後の円安進行も日銀の利上げを後押しする材料となりそうだ。今後も日米金融政策の方向性の違いはドル円相場の上値抑制要因となってくる。

ドル円相場の年内レンジは、140-152円を想定している。これまではレンジ推移の長期化とボラティリティの低下を背景とした円キャリー取引がドル円相場を下支えしてきたが、FRBの利下げ再開と日銀の利上げ期待を受けて、キャリー取引で得られる短期金利差は今後縮小していく見込みであり、ドル円相場は年末に向けて緩やかな下落基調とみている。

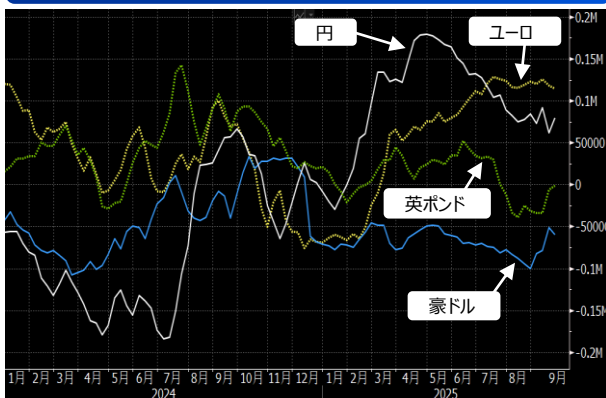
(チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我 晃)

【図表1】年初来主要通貨対ドルパフォーマンス(%)



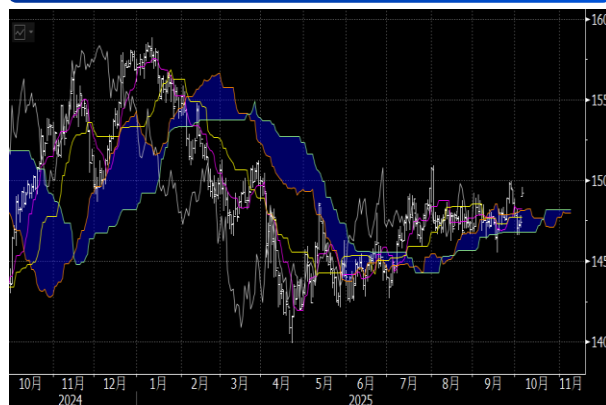
(出所:Bloomberg)

【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】ドル円一目均衡表



(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