



Weekly Market Report

Oct 20, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

高市自民総裁の首相就任となれば、ドル円大幅上昇となるか？！

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、ドル安優勢の展開。151円台後半で週の取引を開始。一時152円台半ばまで上昇するも、米中貿易摩擦激化懸念の高まり、FRB高官のハト派発言を背景にドル売りが強まった。また、米地銀の不正融資問題で信用不安が高まったことでリスクオフの動きも加速。一時149円台半ばまで下値を切り下げ、150円台半ば超えの水準で越過。今週は本邦首相指名選挙と米9月CPIに注目が集まる。21日の選挙で高市自民総裁が首相に就任すれば、財政拡張懸念から円売りが再燃し、直近高値圏となる153円台を試す可能性を想定している。ただ、米信用不安や貿易摩擦、長引く政府機関一部閉鎖の問題がドルの上値を抑制しそうだ。日米要人による円安牽制発言にも注意が必要で、短期的にはドル円上昇の持続性には限界があり、次第に上値が重くなると見ている。

(市場商品部/CDG)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
10/21(火)	(日本) 臨時国会召集・首相選挙	
10/22(水)	(日本) 9月貿易収支	
10/24(金)	(日本) 全国CPI(前年比)	2.9%
10/24(金)	(米国) ミシガン大学消費者マインド	
10/24(金)	(米国) 9月CPI(前月比)	0.4%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

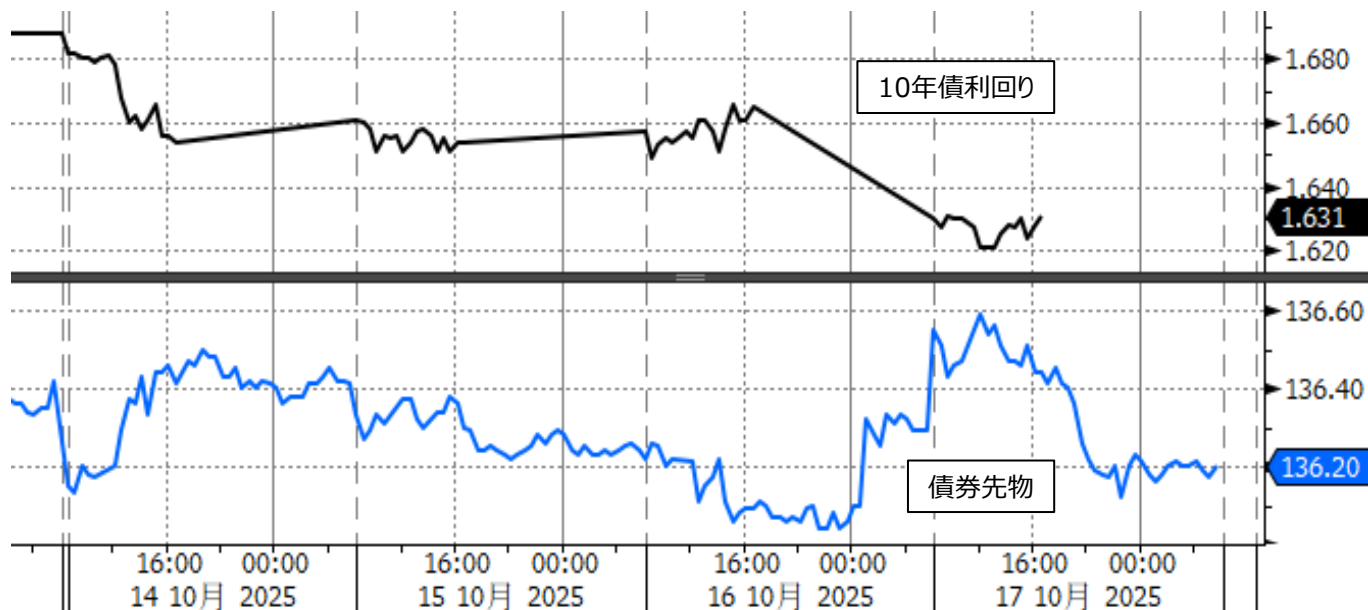
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木万里子	149.00 – 154.00	米政府閉鎖の影響で先延ばしされていた米重要指標が発表。信認低下している中、堅調な数字出ればドル買い再燃か。
下出康平	148.50 – 153.50	高市自民総裁の首相就任による円安再燃に注意したい。今後の政策次第では、更なる円安圧力が予想される。

2. 円金利相場概況

政局による財政懸念の後退と、米地銀信用リスクの高まりによるリスクオフから、金利低下

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. 20-Oct-2025 07:38:50

コメント

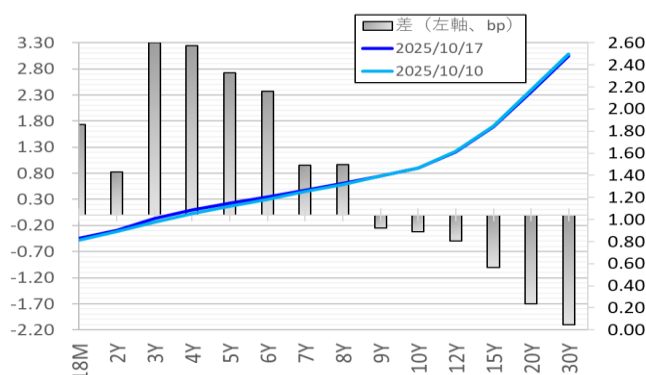
(出所) Bloomberg

先週の10年国債金利は低下基調となった。週初は公明党の連立離脱による政局不安の高まりから追加利上げ観測が後退、中期ゾーンを中心に債券の買いが入り、1.66%台まで低下してスタート。火曜日の20年債入札は応札倍率3.56倍で前回4.00倍から低下したものの、最低落札価格は予想と一致しており、無難な結果と受け止められ、超長期ゾーンは横ばいで推移。木曜日に自民党と維新の会の連立模索の報道から、連立先次第での財政拡大懸念がやわらぎ、超長期中心に金利低下の一方、日銀田村審議委員の「利上げを判断するべき局面にきている」との発言で日銀が利上げに向かう姿勢が改めて意識されカーブはツイストフラットニング。週末にかけては、米地銀信用リスクの高まりからリスクオフで米金利が低下した影響を受け、国内長期金利も大きく下げる展開。10年国債利回りは1.631%で引けた。

今週は首相指名選挙、高田審議委員、氷見野副総裁の会見に注目したい。(市場営業部/堀)

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）

(%)



(出所) Bloomberg

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	1.60% - 1.70%	首相指名選挙を見据えたスティーピング圧力は織込済と予想。20・21日の日銀高官発言及び24日の全国CPIに注目。
小野口裕美子	1.58% - 1.68%	30日の決定会合を控えて日銀の利上げスタンスおよび国内政局動向に市場の注目が集まる。

3. 今週のトピックス 新興国経済アップデート

投資家の米国離れからマネーが流れ込む新興国市場

トランプ大統領の関税政策やFRBへの利下げ圧力により基軸通貨であるドルへの信認が低下している。ドルインデックスの上値は重く、節目である100を割り込む状態が継続しており、米ドルの弱さが目立つ一方、金やユーロが上昇トレンドにある。安全資産とされる金は連日最高値を更新しており、14日には1オンス＝4,100ドルの大台を突破。ユーロドルも現在1.16ドル台の高値圏にて安定推移している。また、米国と連動すると言われる新興国市場も取引が活発化。新興国通貨において、対ドルで見た上昇率1位は関税・移民問題でトランプ氏が目の敵にしていた隣国メキシコである【図1】。今般、メキシコ通貨がなぜ上昇したのか、また、今後はどう推移するのかを考察した。

新政権発足から1年、対ドルで強含むメキシコペソ

トランプ政権による関税引き上げや移民政策への懸念からペソ安が進行し、ドルペソは今年4月に1ドル＝21ペソ（最大下落率15%）まで上昇。その後は徐々にペソ買戻しが進み、7月31日に30%の追加関税発動を90日間延長することが決定されると楽観的なムードが広がり、足元では1ドル＝18ペソ台で安定的に推移している【図2】。メキシコには米国の自動車会社、製薬会社等が多く進出しており、当初の予定通り関税を発動した場合には米国内でインフレ懸念が再燃し得ることから、トランプ氏はメキシコに対し強硬姿勢を取れないとマーケットは判断したようだ。

加えて、実質金利（＝名目金利－インフレ率）の高さもペソ高の要因となっている【図3】。9月25日の政策金利決定会合では6会合連続の利下げを決定し、政策金利を7.50%に引き下げたものの、引き下げ幅は25bpsと前回に引き続き利下げペースは鈍化。実質金利で見た場合、米ドルと比較して投資妙味があることもと通貨流入の一要因であろう。

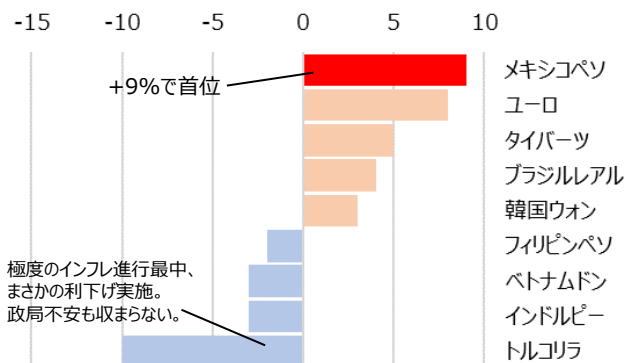
安泰と見られるメキシコ市場、今後の見通しは？

上記の通り、楽観ムードが広がったことでメキシコ株指数は上昇、ドルペソもペソ高で安定しているメキシコ市場だが、今後は注意が必要だ。26年7月のUSMCA（※）見直しに向けて、トランプ氏がメキシコに対して新たな要求を突き付けてくる可能性は大いに考えられ、再びトランプ関税のヘッドラインに右往左往させられる展開が予想される。好調なメキシコ市場を維持させるためには現状のUSMCAの枠組みを堅持する必要がある、10月に就任1周年を迎えた初の女性大統領、シェインバウム氏の交渉力が試されるだろう。

（※）2020年に発効したアメリカ、メキシコ、カナダ間の自由貿易協定のこと。

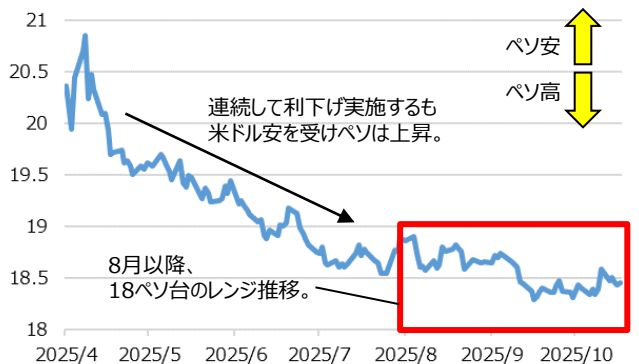
（市場営業部/鈴木）

【図1】対ドル騰落率（25/4～25/10）



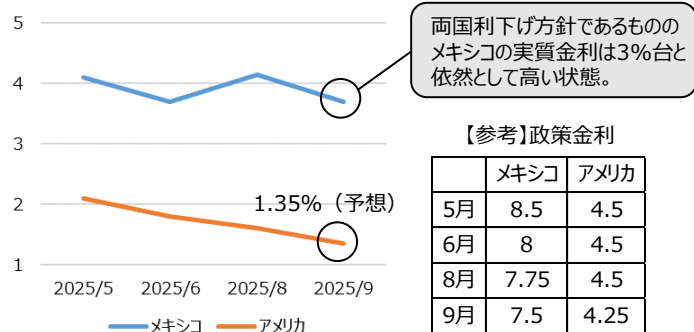
（出所）Bloomberg

【図2】メキシコペソ推移



（出所）Bloomberg

【図3】メキシコと米国の実質金利



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。



あおぞら銀行

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