



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Nov 4, 2025

1. 為替相場概況

先週のドル円相場は円安ドル高。米重要指標やクロス円の動き次第で一段の円安なるか

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後半より円安ドル高進行した。週初は1米ドル＝153円近辺で取引を開始し、日米重要イベントを前に、152円を挟んだもみ合いの展開が続いたが、米連邦公開市場委員会での0.25%利下げが予想通りであったことやパウエル議長の発言から米利下げ継続への期待感が後退すると、153円台までドル高が進行。更に、日銀金融政策決定会合にて、日銀の早期利上げ観測が後退すると、154円台前半まで円安ドル高が進行し、越過となった。今週も引き続き日米金利差が意識され、155円台を視野に円安主導の展開を予想。今週末には米雇用統計が控えているものの、米政府閉鎖中のため今回も発表が見送りとなる公算が大きく、その他の米重要指標を通じて、12月利下げの可能性を見極める展開となりそうだ。また、今週は豪中銀及び英中銀金融政策決定会合が控えており、利下げ見送りとなれば、クロス円による円安進行にも警戒したい。(市場営業部/下出)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/4(火)	(豪州) 豪中銀政策金利	3.6%
11/5(水)	(米国) ISM非製造業景気指数	51.1
11/6(木)	(米国) ADP雇用統計	2.5万人
11/6(金)	(米国) 英中銀政策金利	4.0%
11/7(金)	(米国) 雇用統計	—

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

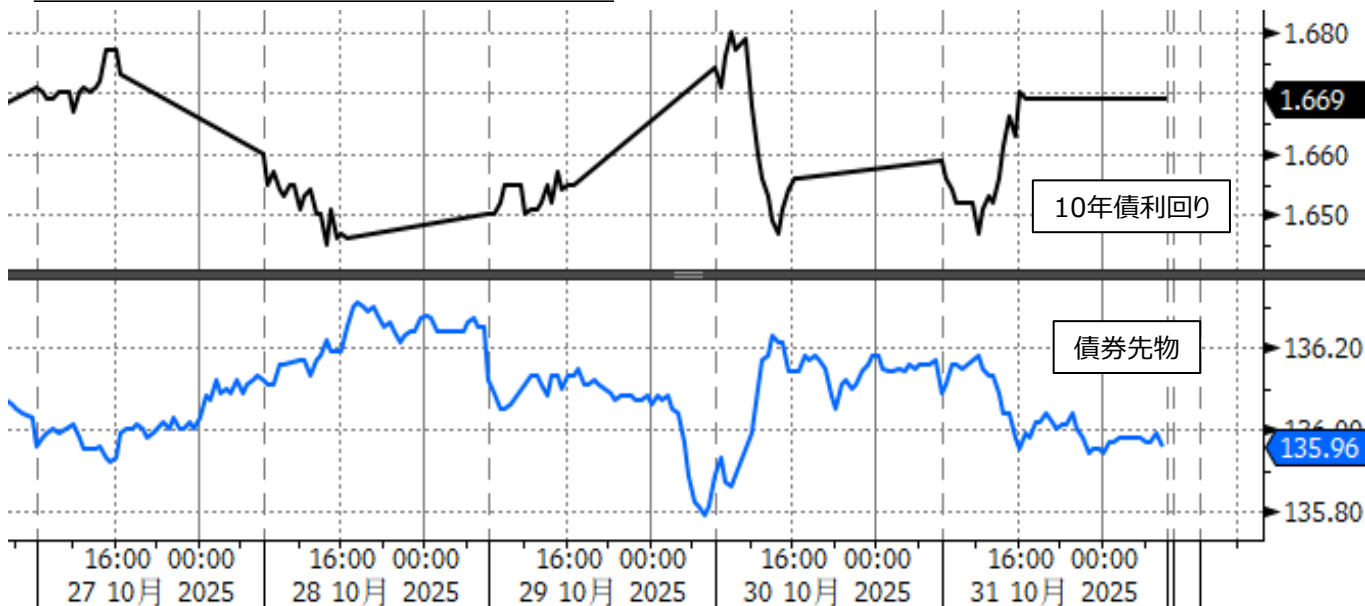
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
堀広太	152.00 – 155.40	米政府閉鎖の影響もあり、民間の雇用指標に注目。堅調な米労働市場が確認されれば、155円台に上昇する可能性も。
川上茉奈	153.00 – 156.00	節目の155円を突破するとさらなる円安進行の可能性も。その際の円安けん制発言や、円の買戻しには警戒したい。

2. 円金利相場概況

中銀イベント、外交イベント重なりボラタイルな動きに

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. 04-Nov-2025 07:27:12

コメント

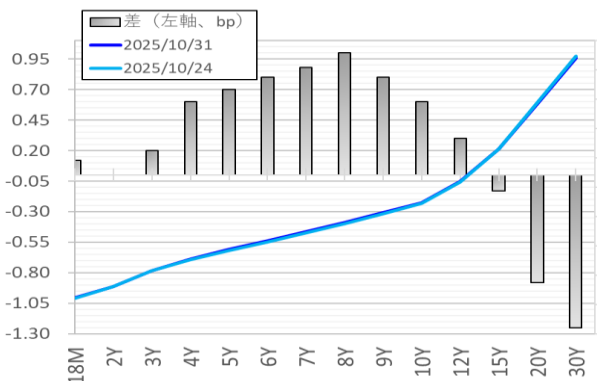
(出所) Bloomberg

先週の10年債金利はイベントが多く、ボラタイルな動きをしたものの行ってこい。25-26日の米中貿易協定で対中関税警戒が和らいだこと、日経平均株価が5万円台に乗ったことで安全資産の債券が売られ、この日の円金利は上昇基調で推移。しかし翌日、日米首脳御会談において、市場では米国が日本に対して防衛費の増額を迫るのではないかと警戒感があったもののそのような発言はなく、財政拡大懸念が和らいだことで債券が買われ、1.63%台まで低下。30日は朝方のFOMCでパウエル議長が12月の利下げについて「決定事項ではない」旨発言し、米金利が上昇した流れを受け、1.68%程まで上昇。注目の日銀会合では政策金利0.50%の据え置きが決定、また、12月会合での利上げにつなげる材料も無く、円金利は低下で反応。週末にかけては米金利高止まりの流れでやや金利上昇して推移し、10年債利回りは1.66%台で越過。

今週は、日本でのイベントは一段落したものの、米国の経済指標の公表は、引き続き政府機関閉鎖の影響で見送りとなる公算で不透明感が続く見込み。ブラックアウト期間を抜け、FRB要人からの発言には注意したい。(市場営業部/鈴木)

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
飯野りさ子	1.62% - 1.69%	材料乏しい中1.60%台の狭いレンジを予想。5日公表の日銀会合議事要旨で利上げを提案した2人以外の反応を確認したい。
長山菜摘	1.65% - 1.70%	日米金融政策などのイベント通過で様子見ムード。5日の10年債入札や為替動向で一時的に金利上昇する場面もあると予想。

3. 今週のトピックス

ユーロ相場動向

ECBの利下げ休止がユーロ相場を支えるものの、景気回復の鈍さからユーロの上昇圧力は弱い展開

<ユーロ圏の経済状況>

10月のユーロ圏総合PMIは、52.2と9月の51.2から上昇し、製造業PMIは50.0（前回49.8）、サービス業PMIは52.6（前回51.3）と共に改善する結果となった。製造業については景況感の拡大・縮小の境目となる50を再び回復している【図表1】。政局不安から予算の策定が進んでいないフランスの景況感が14か月連続で悪化したものの、ドイツのサービス業の大幅上昇がけん引するかたちとなった。また、2025年7-9月期のユーロ圏実質GDP成長率も前期比年率+0.2%と前期の+0.1%から上昇しており、成長ペースは緩やかではあるものの、景気減速リスクは低下しているといえそうだ。インフレについては、ユーロ圏の10月HICPは総合で前年比+2.1%と前月からは低下したものの、コア指数は+2.4%と下げ渋る状況となっている。

<ECBの金融政策>

10月のECB理事会では、3会合連続で政策金利を据え置き、預金ファシリティ金利を2.00%に維持している。ラガルド総裁の会見では、「現時点で経済成長についてはそれほど不満はない」、「ECBは良い立ち位置にあり、様子見モードにある」との発言があったが、今後の政策変更は排除しない姿勢をみせている。市場では来年2月までの利下げ確率が10%程度となっており、利下げサイクルの終了がほぼ織り込まれている状況だ。ECBの様子見姿勢を受けてドイツの2年金利は緩やかな上昇基調となり、10年金利は当面レンジ内での推移が見込まれる【図表2】。

<当面のユーロ相場見通し>

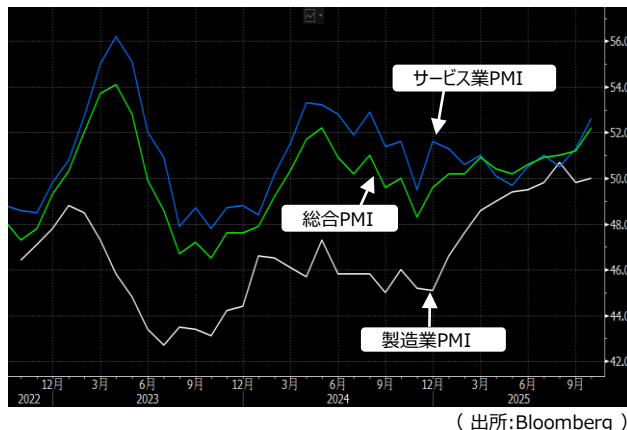
ユーロ相場については、今年の春先にドイツが財政拡大方針に転じたことでユーロ圏の景気回復期待が高まったことに加え、米国政治の不透明感によるドル離れを受けてユーロへの資金シフトが強まったこと、またECBが利下げを休止する姿勢を示したこと、ユーロドル相場は9月に1.1919とおよそ4年振りの高値を付けた。ただし、財政運営への懸念からフランスの信用格付けが引き下げられたことなどが嫌気され、その後は上値の重い展開となっている。

当面のユーロ相場については、ECBの利下げ停止が下値を支える一方、フランスの政局不安やユーロ圏の景気回復の鈍さから上値も重いとみられ、レンジ推移が見込まれる。シカゴ通貨先物の投機筋ポジションは、米国の政府閉鎖の影響で10月以降更新されていないが、9月時点で11万枚程度のユーロロングと約2年ぶりの水準を維持しており、これ以上の積み上げは難しいとみられる【図表3】。

当面のユーロ相場レンジは、対ドルでは200日移動平均をサポートとみた1.1300-1.2000、対円では170.00-180.00円のレンジを想定している。

（チーフ・マーケット・ストラテジスト／諸我）

【図表1】ユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）



【図表2】ECB政策金利と独2・10年金利（%）



【図表3】ユーロドル相場とシカゴIMMポジション（枚）



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