



Weekly Market Report

Nov 10, 2025

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週のドル円相場は上下もみ合う展開。米政府閉鎖の行方や米CPI等経済指標の内容に注目

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は上下もみ合う展開。週初は片山財務相による円安けん制発言があったことや、大手米金融機関CEOから株式市場に対してリスクオフを誘発するかのような発言があり、それらを受けドル円は153円台半ばまで下落。週中にはADP雇用統計、ISM非製造業指数が良好な結果となったことを受けて、再び154円台まで上昇。週末にかけては、米チャレンジャー人員削減数が10月分では過去20年で最大となったことを受けて、株式市場を筆頭にリスクオフムードがわずかに高まりドル安円高進行。先月同様雇用統計の発表が延期されたことや、米政府閉鎖絡みの進展期待等、様々な思惑が絡み合いドル円相場は上下もみ合い越週。今週は米CPIや小売売上高の発表が控えており、12月の利下げ確度が高まるような結果であれば、織り込みが進みドル安円高か。(市場営業部/松榮)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
11/13(木)	7～9月期四半期GDP (英国)	1.4%
11/13(木)	10月CPI (米国)	3.0%
11/14(金)	7～9月期四半期GDP (EU)	1.3%
11/14(金)	10月小売売上高 (米国)	-
11/14(金)	10月PPI (米国)	-

USD/JPY (5年間)



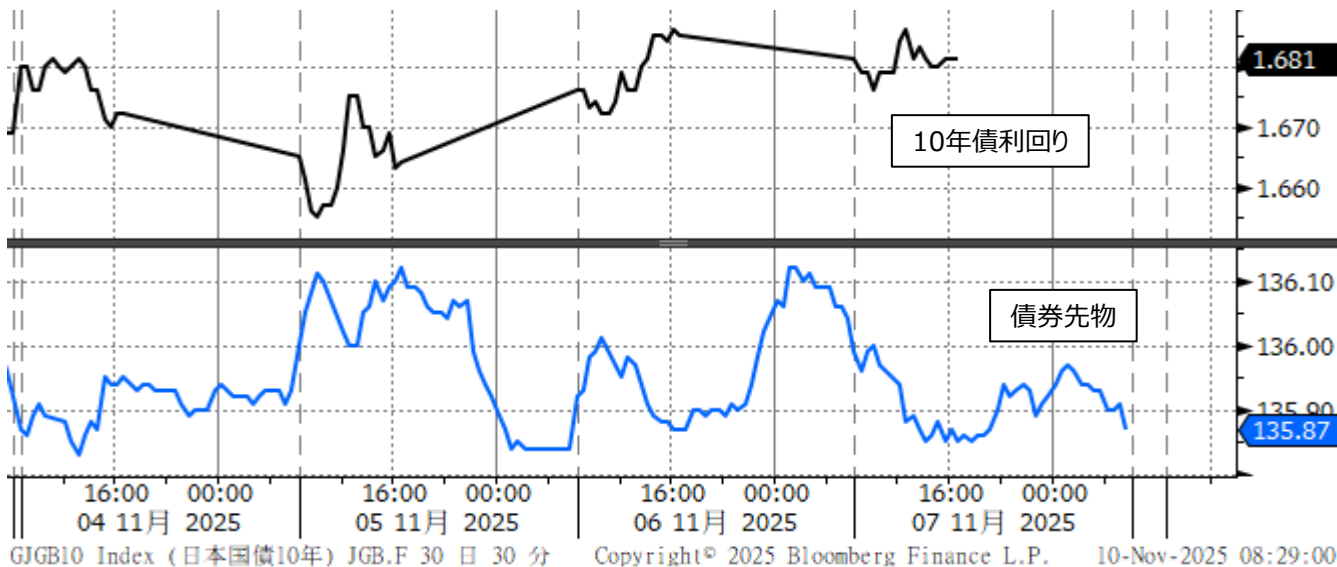
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
川上茉奈	152.00 – 155.00	米政府閉鎖により、重要な経済指標の発表がないため、FRBやBOJメンバーの発言に警戒したい。
堀広太	152.80 – 155.50	米国政府閉鎖が解除される兆しが見えれば、ドル買いにより円安ドル高進行する可能性に注意したい。

2. 円金利相場概況

先週の円金利は行って来いの展開。今週は30年債入札と米政府機関閉鎖解除に向けた動きに注目

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



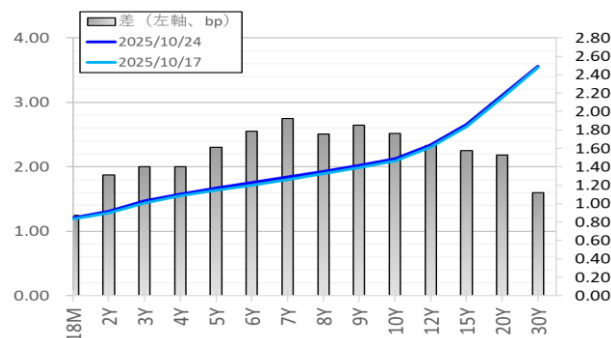
コメント

先週の10年債利回りは行って来いの展開で小幅上昇。週初は、国内休日の中、米ハイテク企業の大型起債により米長期金利が上昇した流れを受け、10年債利回りは1.68%程度まで上昇してスタート。週中には、米大手金融CEOらによる米株式相場の調整可能性について言及した報道や米ハイテク株低下のリスクオフの流れを受け、日経平均株価が一時2,400円程の大幅低下し、債券買いが優勢となり10年債利回りは1.65%台まで低下。5日公表のADP民間部門雇用者数の予想比上振れや、米財務省のクォーター・リファンディングの規模が予想通りとなり、今後数四半期の中長期債の発行規模を維持するとの発表で、米長期金利が上昇したことや、6日実施の日銀買い入れオペにおける3-5年の応札倍率が3.67倍と高水準であったことなどから、10年債利回りは再び1.68%台まで上昇。週末は、米政府機関閉鎖で経済指標発表が滞る中、民間統計の米チャレンジャー労働市場調査において、10月の人員削減数が15.3万人と前年比2.75倍となり、再びリスクオフで米金利低下。日経平均株価も一時1,200円超下落し、債券買いが優勢となる場面があったが、午後に入り株価が急速に下げ幅を縮めてリスクオフモードも軟化し、10年債利回りは1.681%で越週。

今週は、火曜日の30年入札と、一部観測報道による米政府機関の閉鎖解除に向けた動きに注目したい。(市場営業部/亀城)

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	1.65% - 1.75%	米政府機関閉鎖の解消に向けた期待感や日経平均の高止まりによるリスクオンでの金利上昇の展開を予想。
長山菜摘	1.66% - 1.72%	今週の30年債を皮切りに今・来週と超長期の供給が続くため、超長期ゾーンの金利に上昇圧力がかかりやすい展開を予想。

3. 今週のトピックス

米国住宅市場のアップデート

住宅市場は底打ちの兆しが見られるも、本格的な回復には時間がかかる見込み

足元の米住宅販売は横ばい

25年8月の住宅販売件数は年率換算480万戸（うち中古住宅400万戸、新築住宅80万戸）となり、今年2月以来の高水準を記録した。特に新築住宅販売において値引き等のインセンティブが購入意欲を刺激したと考えられるが、総じて見ると23年以降の低調なトレンドは維持されたままとなっている【図1】。

（※9月新築住宅販売件数は政府閉鎖の影響により未公表）

しかしポジティブな側面も出てきており、中古住宅市場を見ると、深刻だった在庫不足は足元4.6ヵ月と、コロナ禍前の水準にまで戻りつつある。また、既存のローン債務の金利を踏まえれば借り換えインセンティブは高くないものの、MBAが公表する借換指数は緩やかながらも着実に上昇しており、流動性の改善が期待される。

さらに新築住宅市場も在庫が比較的高水準にあり、販売件数全体における割合としては小さいが、補完的に市場全体の後押しに寄与していく可能性が考えられる。

住宅取得能力は伸び悩む

24年以降、Fedが利下げサイクルに入ったことでローン金利は低下傾向にある。フレディマックが公表する30年の固定ローン金利は6%台前半で推移しており、数年内のピーク時と比較して1%以上低下した。しかし依然として高止まりしており、住宅取得能力は低いまま上昇の傾向は未だ見られていない【図2】。

背景としてはローン金利・住宅価格の高止まりのほか、賃金の伸びの鈍化が挙げられる。足元の労働市場は積極的な解雇は見られていないものの採用活動を縮小させる動きが進んでおり、失業者1人当たりの求人件数も1を下回っている。今後もその傾向が続く、または人員削減の動きが強まることになれば、賃金の更なる伸びの鈍化を招く可能性が高いだろう。

またローン金利は政策金利よりも米10年金利に連動する傾向があるため、今後財政拡大・インフレ上昇懸念が高まってくると、ローン金利の高止まりが続く可能性にも注意が必要である。

建設業者/消費者マインドはやや持ち直しも低水準

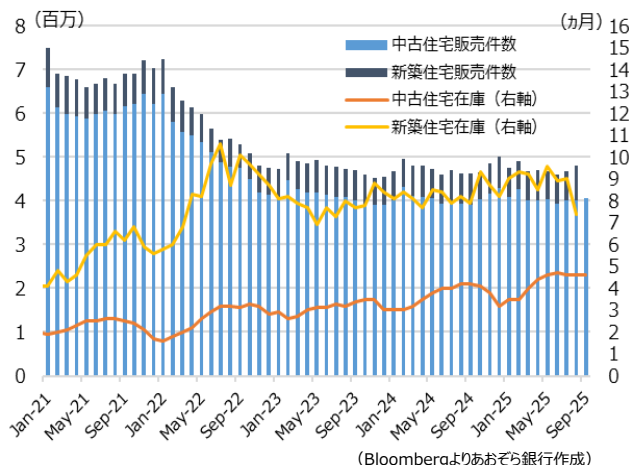
各センチメント指数は足元では底打ちしており、わずかではあるが改善が見られている【図3】。

供給者サイドの景況感を示すNAHB住宅指数は10月に前月比+5ポイントの37と上昇に転じた。また、購入者サイドの景況感を示すミシガン大学調査の家計の住宅購入判断指数も、上下を伴いながら小幅に改善傾向にある。しかし、いずれも中立水準となる50を大きく下回っているだけでなく、過去最低水準付近で低位推移していることから今後回復へ向かっていくかは不透明である。

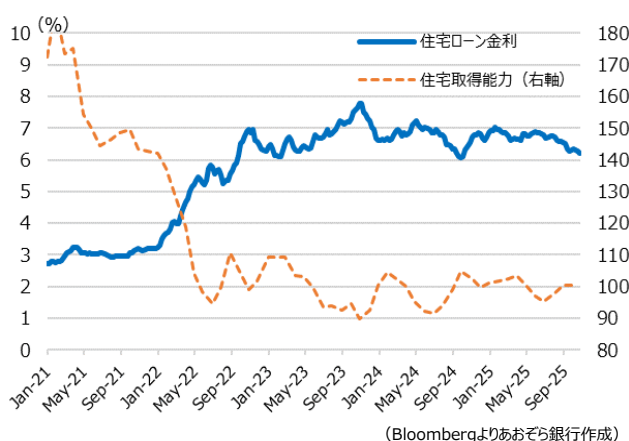
また住宅ローンの延滞率に目を向けると、低い水準で安定しており、良好な状態に思える。しかし高所得者層に消費が集中する、所謂K字型経済に移行している中では、所得に応じた返済動向を把握することが重要となり、今後変調の兆しが見られるか注意が必要だ。

以上のことから住宅市場は底打ちしつつあり、利下げによるローン金利の低下が需要回復の追い風となる期待があるものの、活況な住宅市場を復活させるには相応の時間がかかると思われる。

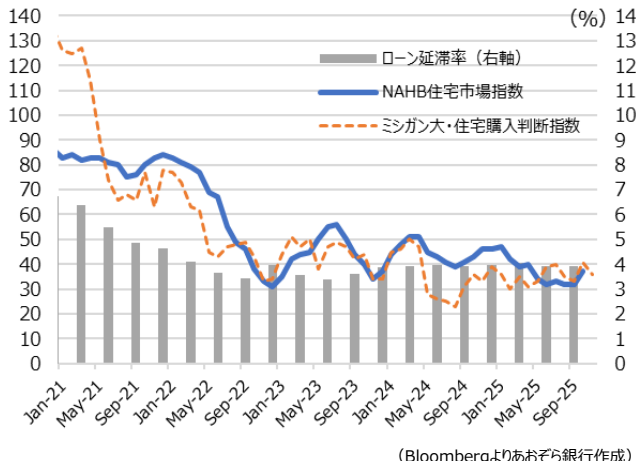
【図1】新築・中古住宅販売件数および在庫水準



【図2】住宅ローン金利と住宅取得能力



【図3】各センチメント指数・ローン延滞率



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