



# Weekly Market Report

Feb 24, 2026

FX, JPY Interest Rate, Topics

## 1. 為替相場概況

先週は円安ドル高進行。トランプ新関税発足により、引き続き円安優勢の展開を予想

### 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円安ドル高優勢の展開となった。週初は1ドル = 152円半ばから取引を開始したが、トランプ新関税を巡る思惑から、一時1ドル = 155.64円近辺まで円安ドル高が進んだ。17日に発表された2月NY連銀製造業景気指数が予想を上回ったことやFRB当局者が利下げに慎重な姿勢を示したことを皮切りに、米国の金利先高感が高まり、円安ドル高が進行した。週後半にかけては、トランプ新関税導入による物価上昇が米利下げ期待の後退を誘い、1ドル = 155.64円近辺まで上昇した。今週は1ドル = 152.50円-157.00円で推移すると予想。今週は目立った経済指標は見当たらず、トランプ新関税を巡る思惑が焦点となるだろう。引き続きトランプ新関税の不確実性の強まりが円安ドル高要因となる一方で、1ドル = 157円近辺では為替介入の警戒感が強まることから、上値は限定的であると予想する。

(市場営業部/下出)

### 今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
2/24(火)	(米国) 住宅価格指数 (前月比)	0.4%
2/24(火)	(米国) 住宅価格指数 (前月比)	0.4%
2/24(火)	(米国) コンファレンス消費者信頼感指数	88.0
2/25(水)	(豪州) 消費者物価指数 (前年比)	3.7%
2/25(水)	(独国) 実質GDP (前期比)	0.4%

### USD/JPY (5年間)



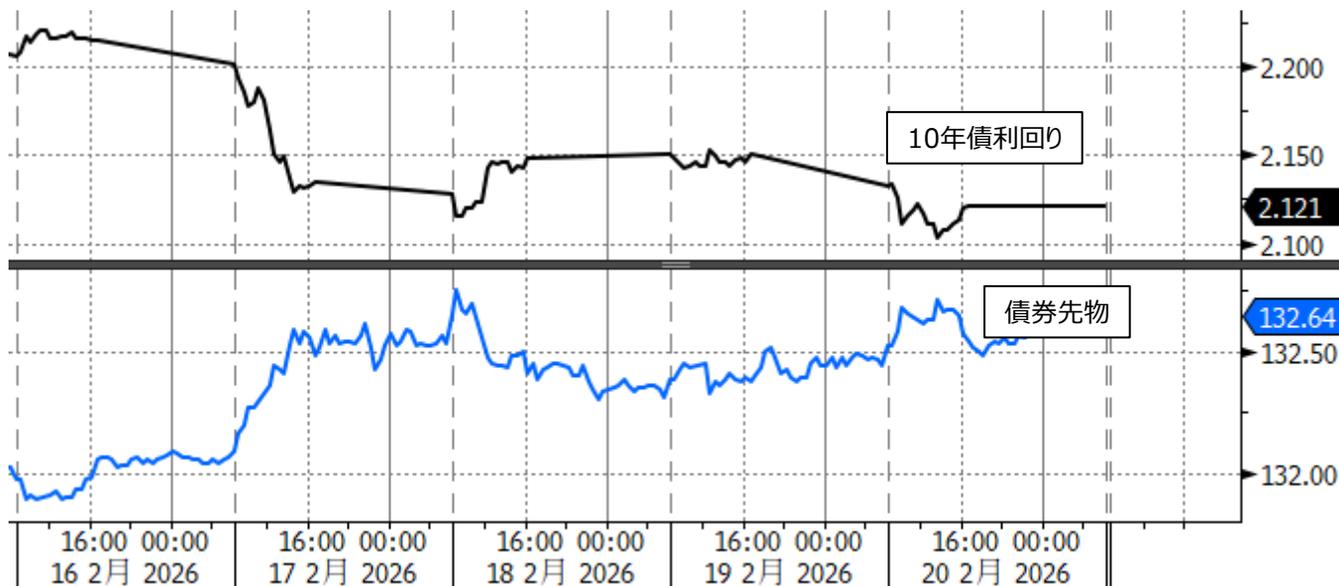
### 今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
鈴木誠哲	152.50 – 156.00	今週は米関税の違憲判決や米新関税の影響で円安地合の展開を予想。米関税のヘッドラインには引き続き警戒したい。
亀城彰太	152.40 – 156.20	違憲判決の下った米国関税政策や、イラン情勢の動向に関するヘッドラインにより上下動する、神経質な相場展開を予想。

## 2. 円金利相場概況

日銀利上げ期待後退で中長期中心に金利低下、カーブはブル・フラットニング

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



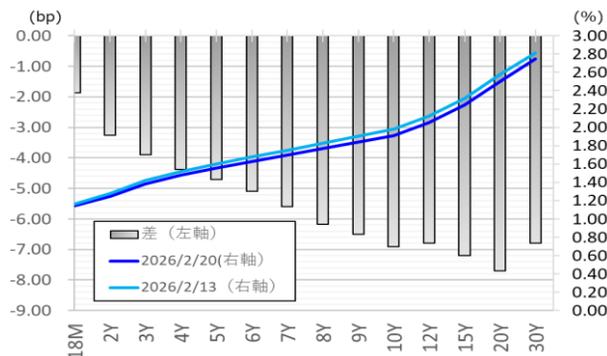
GJGB10 Index (日本国債10年) JGB.F 30 日 30分 Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P. 24-Feb-2026 08:34:21

コメント (出所) Bloomberg

先週の10年国債利回りは荒い動きを伴いつつ、週をとおして低下基調で推移。月曜に発表された本邦GDPの結果は予想比下振れとなったものの、10年債利回りは2.21%から2.20%程度への小幅低下と反応は限定的。火曜には月曜夕刻に高市首相との会談後の植田日銀総裁の記者会見で「具体的なことについて話せることはない」と発言したことを受けて利上げ期待が後退し、2.13%まで低下した。水曜もその流れを引き継ぎ一時2.10%台まで低下する場面が見られるも、日銀買い入れオペが弱めの結果となったことで2.14%台まで反転上昇、値動きの荒い展開となった。週末にかけては全国CPIが予想比下振れたことからさらに利上げ期待が後退し、10年債利回りは午前中には2.09%台を示現したものの、2.11%台での越過となった。

今週は日銀買い入れオペの他、直近の日銀政策決定会合で利上げ案を提出した高田日銀審議委員の挨拶が予定されている。米国も金利低下で今週はスタートしており、日銀買い入れオペが強めの結果であった場合、また高田日銀審議委員の発言内容が利上げに消極的な内容であった場合など、さらなる金利低下には注意したい。(市場営業部/渡邊)

### 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
小野口裕美子	2.03% - 2.13%	衆院選通過後の金利上昇の反動と米国の関税による混乱でいったんは円金利低下しているが、円金利上昇基調は変わらず。
森本泉貴	2.00% - 2.15%	今週は都区部CPIが発表される。弱めの結果に伴う円金利低下が予想されるものの、財政懸念もあるため、下落幅は限定的か。

### 3. 今週のトピックス

#### 銅価格上昇トレンドの持続性

##### ■2025年銅相場の振り返り

2025年の銅相場は、トランプ関税発表による下落、世界第2位の規模を誇るのインドネシア・グランバーグ鉱山で事故が発生したことによる供給不安からの上昇など値幅が大きい一年となった。2025年年末から2026年年初にかけては、主に需要増加の思惑を背景に価格は高止まりしている（図1）。

##### ■銅の需給

需給バランスは2025年11月時点でやや供給超過になっているという分析があるにもかかわらず、銅価格は高騰している。これは主に今後迎えるであろう銅の需要増加を見据えた投機筋による先回りした動きが影響しているとみられる。

図2のグラフは今後10年間の需給バランスの見通しである。需要量が右肩上がりであるのに対して、供給量はほぼ横ばいとなっており、この状態が続くと2028年には需要が供給を上回る見込みである。なお、銅の需要増加の主要因は下記の通り。

##### 1. 新規データセンター建設

今後10年間で累積需要量が約430万MT増加すると見込まれており、これは世界最大の銅供給国であるチリの年間生産量に匹敵する量となっている。

##### 2. 電力インフラ建設

現在、アメリカでは電力不足リスクが浮上しており、データセンター建設等で今後さらに深刻化する可能性がある。そのため、データセンター向けの電力インフラが次々に建設される予定であり、2025年から2035年にかけて電力インフラ建設による銅需要は足元の約2倍になる見込みである。

需給のタイト化を解消するには、2035年までに30~40程度の新たな中規模鉱山を開発する必要があると言われている。鉱山開発には現在のインフレ環境下では多額の資金が必要になる試算されており、銅価格の下支えになる可能性がある。

##### ■AIと銅の関係性

図3のグラフは半導体株指数とLME銅価格を比較したものになるが、両者の動きは連動しており、このことからAI需要が銅相場を牽引していると言えるだろう。今後の銅価格を見通す上でAI市場の動向を注視する必要がある。

米アルファベットのAIによる売上高は数百億ドルと言われており、AIの収益化が着実に進んでいる状況となっている。図4はIT各社のFCFを示している。オラクルは財務体質が弱いため、赤字での投資を継続しているものの、マイクロソフト・アマゾン・メタ・アルファベットは設備投資後もFCFが黒字に収まるようコントロールされており、収益に応じた投資がなされている。

足元ではAIの過剰投資が意識されたり、米国の移民規制による建設業の労働者不足を懸念する声等があるものの、引き続き米IT各社によるAI投資や電力インフラ建設は継続されていくものと思われ、銅価格の上昇圧力は強いとみるべきだろう。

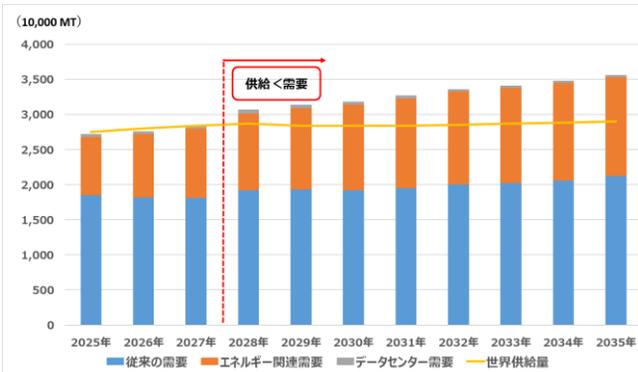
(市場営業部/森本)

図1 LME銅価格（2025年推移）



(出所：Bloomberg)

図2 今後の需給バランス予測（二次生産含む）



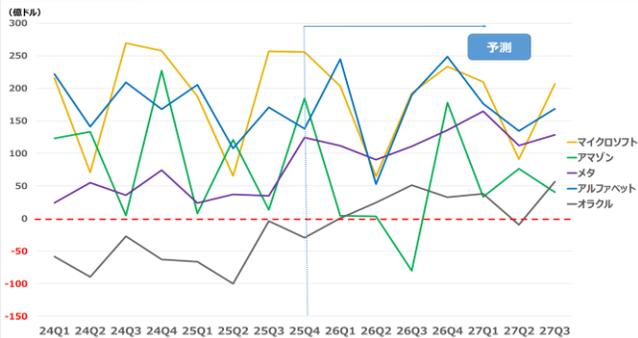
(出所：Bloomberg)

図3 フィラデルフィア半導体株指数と銅価格



(出所：Bloomberg)

図4 IT各社のFCF



(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