



Weekly Market Report

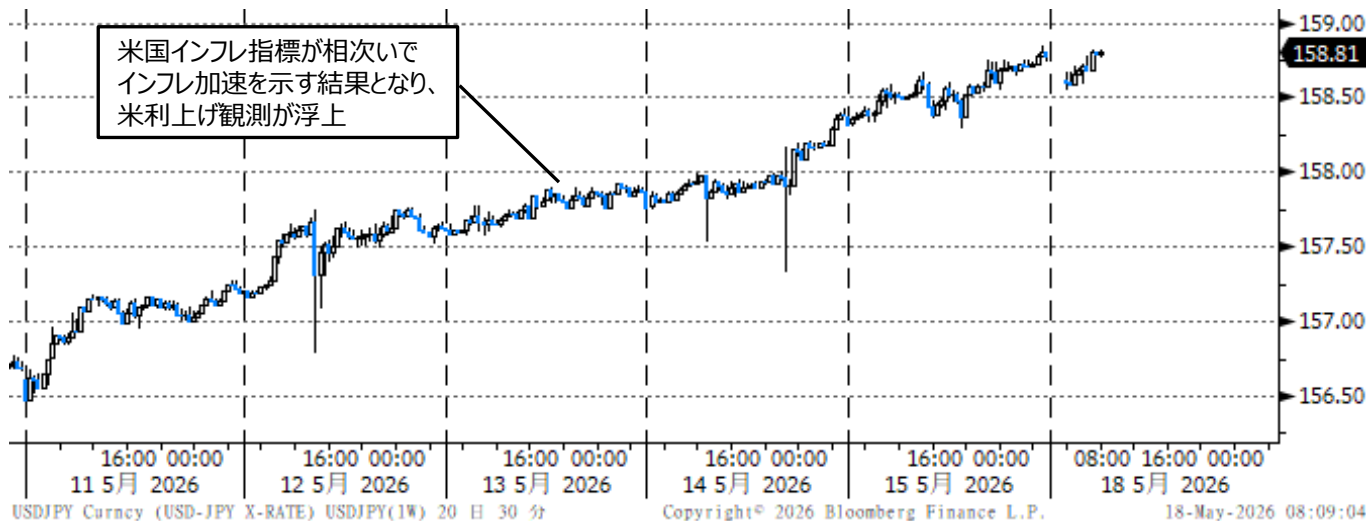
May 18, 2026

FX, JPY Interest Rate, Topics

1. 為替相場概況

先週は、一時的にドル円が急落する場面が見られるも、週を通してドル高円安で推移する展開に

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

(出所) Bloomberg

先週は、一時的なドル円急落の場面も見られたものの、週を通してドル高で推移する展開となった。1ドル156円台後半でオープンした週初は、イランから示された米国への回答について、トランプ米大統領が受け入れられないとの姿勢を示し、イラン情勢の緊張長期化への警戒感からドル買い優勢で推移。また、高市首相・片山財務相等とベッセント米財務長官による会談が実施され、為替介入に関する発言が注目されたものの、会談後の片山財務相からの発言が新規性に乏しいと受け止められ市場の反応は限定的。週中には、12日(火)発表の米CPIや、13日(水)発表の米PPIが市場予想を上回る結果となったことから、改めて米国利上げが意識され、ドル円は158円台を超える水準まで上昇。週末にかけてもドル高円安地合いは続き、158円台後半で越週。4/30に実施した政府・日銀による為替介入実施後も、足元では円安基調に回帰しており、今週以降再度160円付近まで差し掛かった場合の政府・日銀によるアクションには注目したい。(市場営業部/亀城)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
5/19(火)	(日本) 実質GDP 速報値 [前期比]	0.4%
5/20(水)	(欧州) 消費者物価指数 確報値 [前年比]	3.0%
5/21(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	210k
5/21(木)	(米国) 製造業PMI	53.6
5/22(金)	(日本) 消費者物価指数 [前年比]	1.6%

USD/JPY (5年間)



(出所) Bloomberg

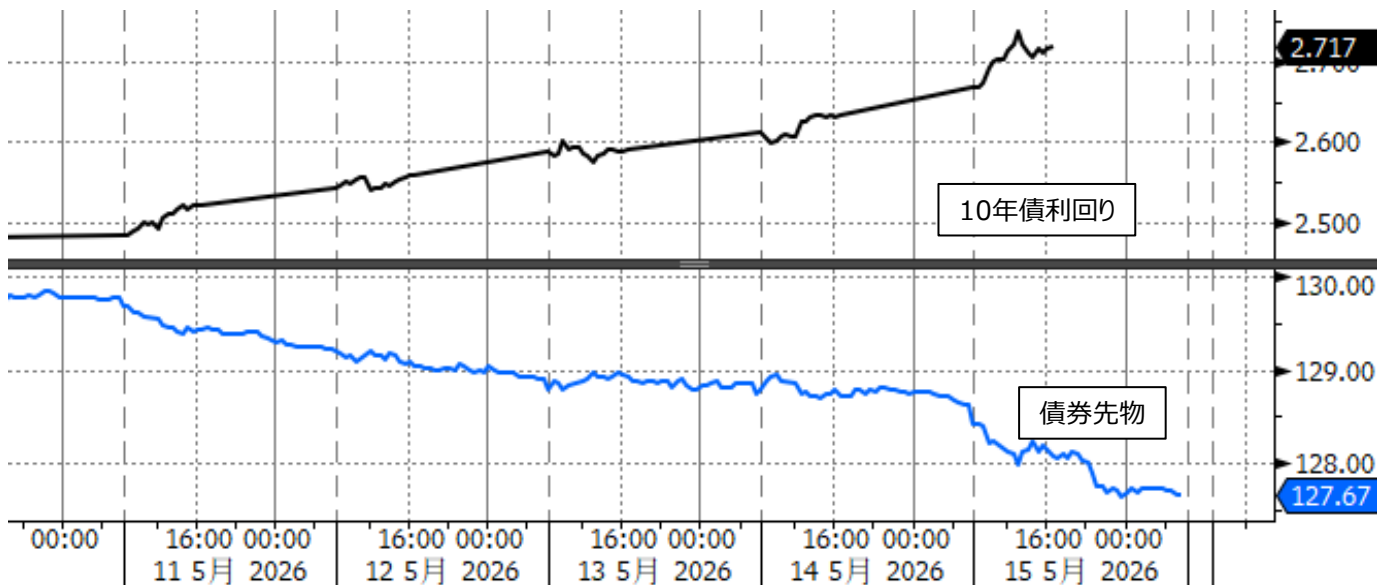
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
足立隼一	156.50 - 159.50	米利下げ観測後退でドル買い優勢も、介入警戒感で上値は重い。新たな材料に乏しく、神経質なレンジ相場を予想。
下出康平	157.00 - 159.50	FOMC議事録に注目。米経済は底堅さを維持していることから、ハト派的な内容であった場合の円高進行は限定的とみる。

2. 円金利相場概況

世界的な債券利回り上昇で、10年債利回りが29年ぶりの高水準に

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



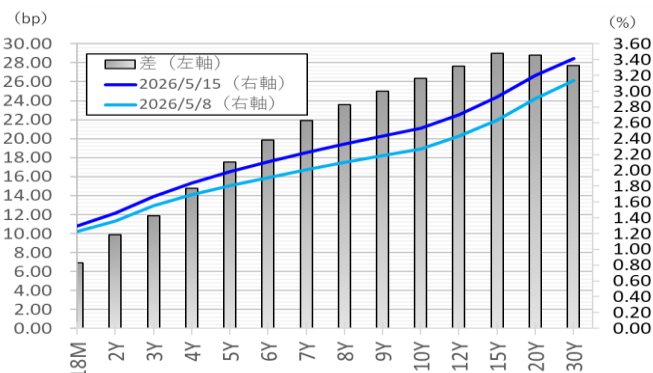
GJGB10 Index (ダウ・ジョーンズ日本国債10年単利) JGB.F 30 日 30 分 Copyright © 2026 Bloomberg Finance L.P. 18-May-2026 07:50:11 (出所) Bloomberg

コメント

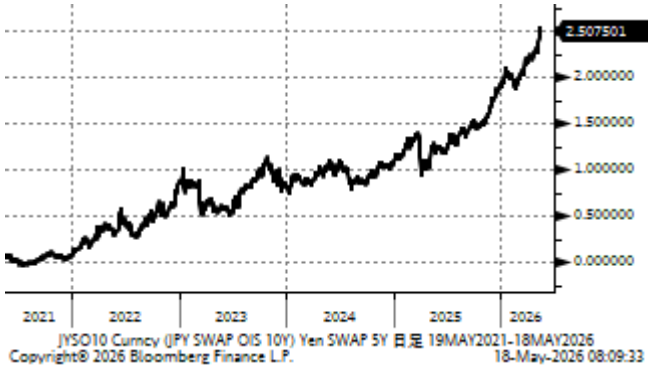
先週の10年国債利回りは大幅上昇。週初はイランが戦闘終結に向けた米国からの提案に対する回答を仲介国パキスタンに送ったと伝わり、これに対しトランプ大統領がSNSに「全く受け入れられない」と投稿したことで、両国の交渉が難航しているとの思惑から米原油先物相場が上昇。インフレ懸念から債券が売られ、円金利は上昇してスタート。4月日銀会合の主な意見では、中東情勢が不透明でも、次回以降の会合で利上げの判断は十分あり得る、景気減速の明らかな兆候がない限り、早期に利上げに進むべきだ等タカ派的な発言が多く見られ、10年債利回りは2.565%まで上昇した。週中には、日銀の増審議委員が講演で、「景気の下振れの兆しははっきりした形で現れないのなら、できるだけ早い段階の利上げが望ましい」等と発言し、早期利上げ観測が高まり10年債利回りは2.630%まで上昇。週末には、中東情勢の不透明感から世界的に債券利回りが上昇し、円金利も連れて上昇。10年債利回りは2.717%で越週した。

今週は、政府が物価高による家計負担軽減のため補正予算案を編成する見方から、10年債利回りは2.80%を一時つけるなど29年振りの水準まで上昇してスタートしており、今週も引き続き中東情勢に由来するインフレ懸念に左右される展開になると予想。（市場営業部/川上）

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）



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
伊豆浦有里恵	2.68% - 2.88%	原油高からのインフレ懸念や財政拡張への警戒、イラン・米交渉を巡る不確実性から今週も金利は上昇し易い地合が継続。
小野口裕美子	2.70% - 2.85%	中東情勢の不透明感から世界的にインフレ・金利上昇の傾向。国内では21日の小枝日銀審議委員の講演が注目される。

3. 今週のトピックス

日本の株価指数動向について

日経平均・TOPIX動向とNT倍率について

<NT倍率とは>

日経平均株価をTOPIX（東証株価指数）で割った値のことで両者の頭文字をとってNT倍率と呼ぶ。両指数間の相対的な強さを示す指標として用いられており、両指数の算出方法の違いから、日経平均は株価の高い銘柄（以下値がさ株と呼ぶ）の影響が強く、TOPIXについては時価総額の大きい銘柄の影響を受けやすいなどの特徴がある。

<日経平均構成銘柄と値がさ株>

日経平均は東証プライム上場の225銘柄からなる株式指数で225銘柄の株価合計を除数で割って算出される。このため株価の高い銘柄の影響を受けやすい。値がさ株の定義は明確にはないが日経平均の値がさ株の代表例として次がある。

- ・ ソフトバンクグループ（SBG）
- ・ ファーストリテイリング（FR）
- ・ 東京エレクトロン（TEL）
- ・ アドバンテスト（ADTEST）

これらの株価が変動することで、日経平均にも大きな影響が出るのが知られている。実際これらの銘柄と日経平均の間には正の相関関係がみられる【図表1】。日経平均は値がさ株の上昇とともに年初来すでに1万円近く上昇している。

<TOPIXセクター別騰落率>

年初来TOPIXのセクター別騰落率に注目すると、非鉄金属指数の伸びが最も大きくTOPIX上昇をけん引していることがわかる。これはAI拡大に伴う通信インフラ整備で光ファイバーの需要が増していることが要因と考えられる。一方で、ホルムズ海峡封鎖による燃料コスト増の影響も出ており、空運業などはマイナス寄与となっている。全体として年初から上昇基調となっているが、原油高や日本の為替介入による円高の影響からやや上値が抑えられている可能性がある【図表2】。

<NT倍率>

NT倍率に注目すると、【図表3】からわかるように年初来急拡大している（日経平均の上昇率がTOPIXの上昇率を上回る）ことがわかる。この要因には、上記でも触れたように指数に影響を与える銘柄の違いなどが考えられる。こことも世界的にハイテク・半導体関連株が強くなっており、これが日経平均がアウトパフォームしている要因と考えている。また、TOPIXに影響を与える時価総額の高い企業の中にはトヨタ自動車などが含まれており、原油高による原材料コストの上昇がみられている。今後については、イラン戦争が完全に収束し、原油高が一服することで、出遅れていた銘柄に対しても買いが入ってくる可能性があると考えている。そうなれば、NT倍率にも変化がみられるだろう。ただ、現状ではイラン戦争を巡る報道、金融政策、個別企業の動向を見ながらの展開が続きそうだ。

【図表1】日経平均と値がさ株の相関

銘柄	NKY	SBG	FR	TEL	ADTEST
1) NKY	1.000	0.701	0.533	0.683	0.751
2) SBG	0.701	1.000	0.147	0.496	0.517
3) FR	0.533	0.147	1.000	0.231	0.260
4) TEL	0.683	0.496	0.231	1.000	0.588
5) ADTEST	0.751	0.517	0.260	0.588	1.000

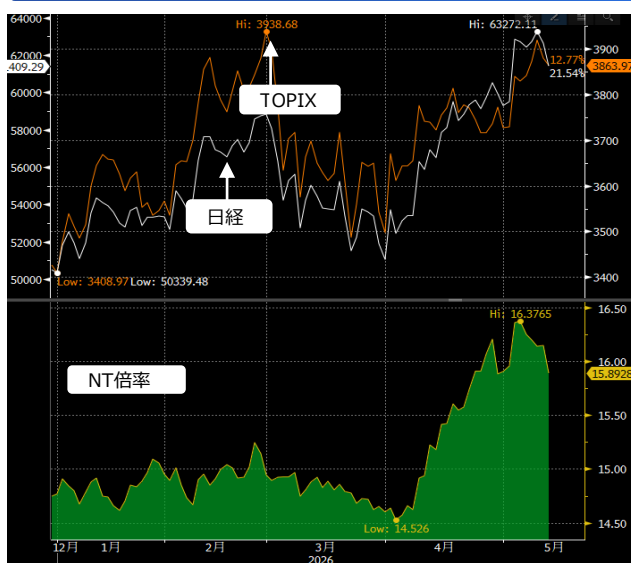
（出所: Bloomberg）

【図表2】TOPIXセクター別騰落率（年初来）



（出所: Bloomberg）

【図表3】年初来NT倍率の推移



（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