



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Jul 13, 2026

1. 為替相場概況

今週は米国の経済指標や要人発言、日銀による為替介入への警戒感から上下に振れやすい展開が

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161台～162円台後半のレンジで推移。週初は骨太の方針において高市早苗政権が日銀の利上げをけん制しているとの見方が広まり、ビハインド・ザ・カーブ懸念から円売りドル買いが優勢となり、前週末比1円40銭程円安の1ドル162円台前半でスタートした。翌日に城内実経済財政相が骨太の方針の原案を巡り、「原案の趣旨と異なる受け止めであり、誤解である」と話したことで、日銀の追加利上げが妨げられないとの見方から1ドル161円後半まで円高進行。週中はトランプ米大統領がイランとの戦闘終結に向けた覚書について「それは終わったと思う。私は彼らに関わりたくない」と述べたことで中東情勢の悪化が警戒され、インフレ懸念から円売りドル買いが優勢となり再び162円台前半まで円安進行。週末にかけては片山財務相が年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)をはじめ年金基金による国内金融資産への投資を後押しするとの考えを示したことを受けて円買い・ドル売りが増え、ドル円相場は162円近辺で越週した。今週は米CPIの結果やFRBウォーシュ議長の証言に注目しつつ、中東情勢の不透明感や国内の財政懸念も払拭されない中で方向感を探る展開となるだろう。（市場営業部/飯野）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
7/14(火)	(米国) CPI(前年比)	3.8%
7/14(火)	(米国) FRBウォーシュ議長証言	-
7/16(木)	(米国) 小売売上高(前月比)	0.3%
7/16(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	-
7/17(金)	(米国) ミシガン大学消費者信頼感指数	51.3

USD/JPY（5年間）



今週のレンジ予想（USD/JPY）

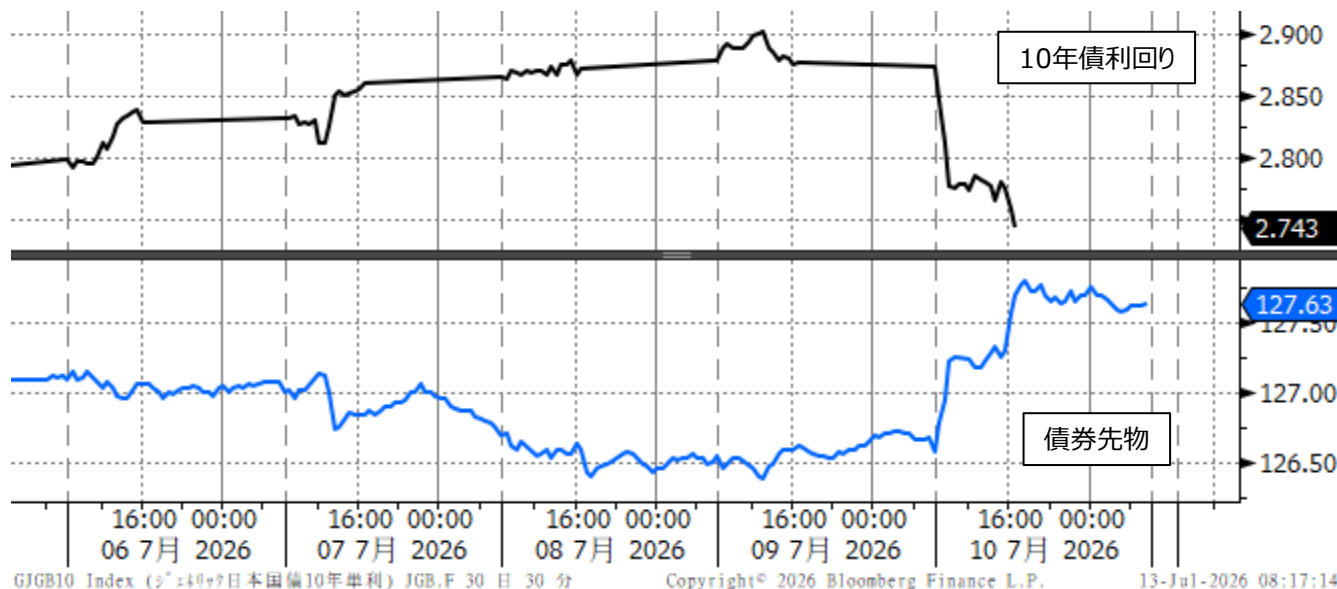
（出所）Bloomberg

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山口愛	160.00 – 163.00	今週は米CPIや米小売売上高の結果に注目。ドル円は指標次第で上下に振れやすい展開になると予想。
堀広太	160.50 – 163.00	米国消費者物価指数に注目。インフレが確認できれば米国利上げ織り込みが進み、ドル高円安となる可能性に注意したい。

2. 円金利相場概況

GPIF報道で市場ムードは転換も、金利低下は一時的とみる

10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



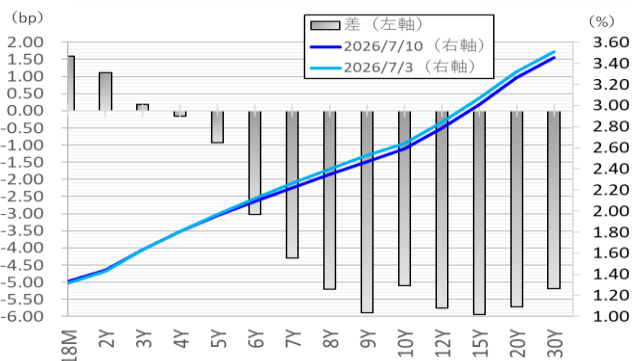
(出所) Bloomberg

コメント

先週の国内金利市場は、週前半は弱めの日銀買入オペや米金利上昇、積極財政懸念などを背景に売りが優勢となり、10年金利は約30年ぶりの高水準を連日更新するなど、長期ゾーン中心にバースティープニングが進行した。特に水曜日にかけては、オペ空白や入札控えも重なり、先物はじり安基調となった。一方、金曜日は片山財務大臣によるGPIFの国内投資後押し発言を契機にJGBの買いが想起され、偏っていたショートポジションの巻き戻しがロングエンド主導で急速に進展。10年金利は週間最大の低下となり、カーブはブルフラットニング、先物も大幅反発と、週末にかけてマーケットのセンチメントは大きく転換した。

今週は火曜日に20年債入札、水曜日に日銀買入オペ、木曜日に1-5年の流動性供給入札が予定されている。金曜日のイブニングで海外勢主導の金利低下が進んでおり、週初は金利低下でのスタートとなりそうだ。ただ、週末の金利低下はショートカバーを巻き込んだ行き過ぎとみている。依然として政府は財政拡張的であり、金利低下は一時的な動きにとどまる可能性が高いと考えている。(市場商品部/金利G)

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
鈴木誠哲	2.70% - 2.90%	先週のGPIFの国内投資回帰の報道を受けての20年債入札に着目。財政懸念の金利上昇圧力には引き続き警戒したい。
加藤里奈	2.65% - 2.85%	中東情勢の不透明感が再び高まり円金利は上昇しやすい展開か。骨太の方針の文言修正や20年債入札にも注目。

3. 今週のトピックス

マーケット情報

米国企業の調達戦略：地政学リスクへの備え

■ AI関連投資・M&Aを背景に、旺盛な資金需要

- 米国ではAI・データセンターや関連分野への巨額投資、大型M&Aにかかる資金需要が旺盛。今年に入り、特に目立ったのは米・ビッグテックによる大型起債（図表1）。2026年以降の発行総額はアマゾンで\$92B相当やアルファベットの\$52B相当など、AIインフラ投資を契機とした、歴史的な超高ペースでの資金調達が続いている。
- その中で、米国内、米ドル建てに留まらず、国外かつ米ドル以外の通貨（ユーロ、ポンド、円など）での起債（いわゆる「リバース・ヤンキー債」）も増加。米国の事業法人が発行する社債に占める割合は2021年の5.6%から、2026年7月現在は12.1%と6.5ポイント増加（図表2）。

■ 外貨調達に込められた発行体の隠された意図

- 米国内だけでは賄いきれない資金需要があるという側面もさることながら、それ以外にも発行体の戦略的意図があるとの指摘がある。コロナ禍以降にみられた製造業におけるサプライチェーンの寸断、直近ではホルムズ海峡の封鎖により、チョークポイント（物流の要衝）が特定の国や勢力に押さえられ、外交・安全保障上の武器化されてしまうリスクが顕在化した。これを教訓として、地政学リスク対応の観点から、戦略的に資金調達源を分散させているという分析である。
- 従来のリバース・ヤンキー債は、グローバル企業がローカルビジネスに必要な資金を、ローカル通貨建てで調達する意味合いが強かった。しかし、地政学リスクを見据えた起債の場合は、不測の事態が発生した際の迂回路として機能させることを狙っている。たとえば、特定の金融市場が機能しなくなった場合に、他の金融市場から調達できるようにするため、平時から当該市場の投資家開拓を重視。そのため、当該ローカル通貨の資金需要がないケースもあり、必要な通貨にスワップしている模様。また、調達コストの観点からもホームカレンシーで調達するよりも割高とみられる事例もある。

■ 本邦企業へのインプリケーション

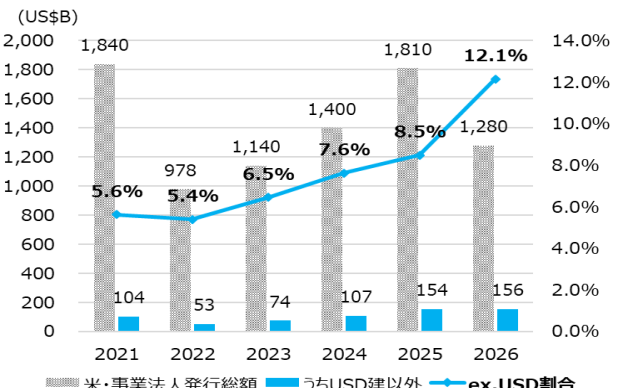
- 日本の事業法人による円建て以外の起債（外債）は、決して珍しいものではなく、発行額ベースでは外債が過半を占める時期もあるなど、かねてから有力な資金調達手段として活用されてきた（図表3）。この点では、米国・日本ともに外債調達そのものは活発であるが、従来の日系企業の外貨調達動機は、国内では難しい大型調達、ローカル通貨の資金ニーズや調達コスト節約が目的であったと考えられる。
- 既に地政学リスクを意識した戦略的な調達市場の分散を行っている本邦企業もあるとみられるが、同様な観点でファイナンスを考える発行体が増える可能性はあろう。弊社も円貨に限らず、さまざまなアライアンスを通じてソリューションの提供に努めたい。

【図表1】米・ビッグテックによる大型起債

発行体	通貨	2026年 発行総額 (B)	指標金利スプレッド (平均)
アルファベット	USD	20.0	62.7
	EUR	9.0	82.7
	CAD	8.5	75.6
	GBP	5.5	67.0
	CHF	3.1	N/A
	JPY	576.5億円	N/A
エヌビディア	USD	25.0	42.9
アマゾン	USD	62.0	80.8
	EUR	14.5	87.8
	CAD	14.0	69.8
	CHF	2.8	N/A
メタ	USD	25.0	102.0
スペースX	USD	50.0	144.0
オラクル	USD	25.0	147.1

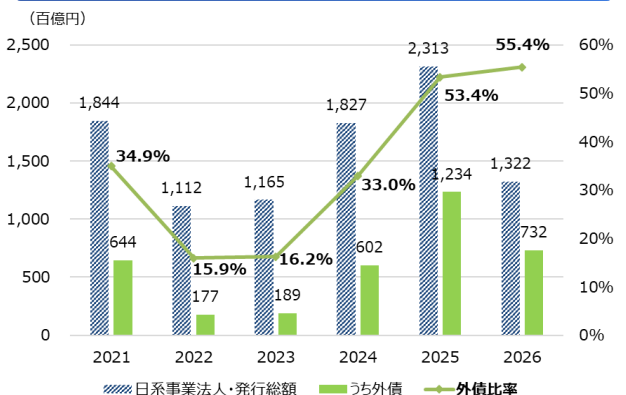
(出所：Bloombergより筆者作成)

【図表2】リバース・ヤンキー債の増加



(出所：Bloombergより筆者作成)

【図表3】本邦・外債発行推移



(出所：Bloombergより筆者作成)

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