



# Weekly Market Report

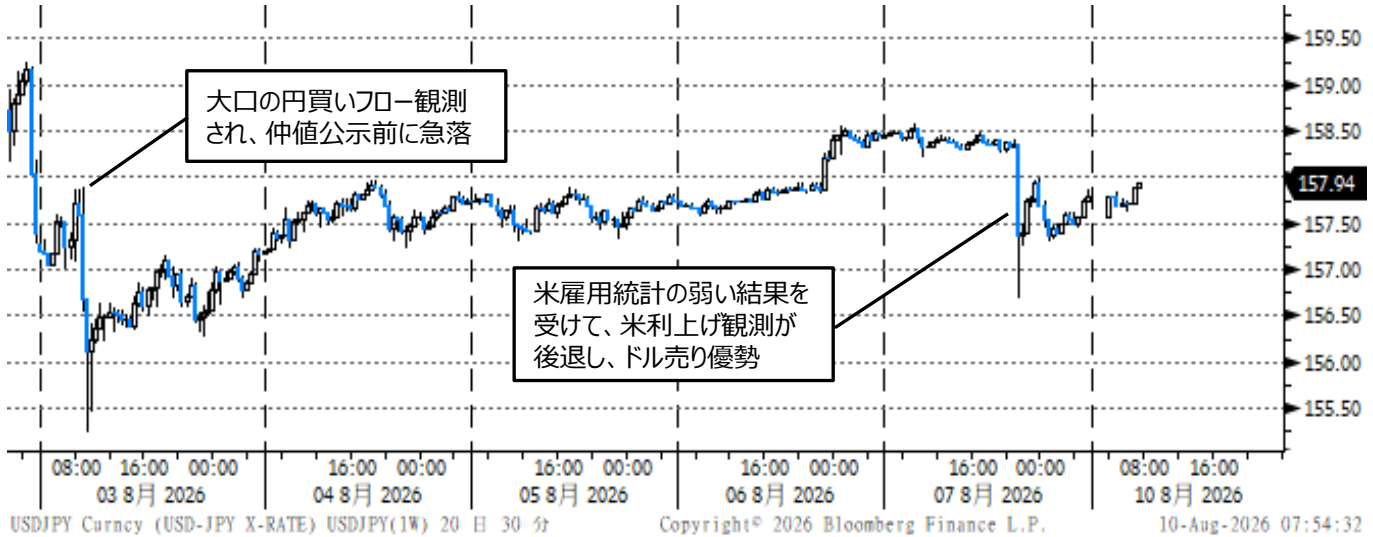
FX, JPY Interest Rate, Topics

Aug 10, 2026

## 1. 為替相場概況

日米協調介入を受けて、円安進行を止められるか？

### USD/JPY（1週間の値動き）



### コメント

先週のドル円相場は、往って来いの展開となり週末終値はほぼ横ばいとなった。週前半は大口の円買いフローが観測され 155 円台前半まで下落するも、中東情勢の不透明感や介入警戒後退を背景に157 円台後半まで反発。週後半はウォーシュFRB議長のタカ派発言を背景に158 円台半ばまで上値拡大。その後、米雇用統計の弱い結果受け、156円台後半まで一時急落後も157円台後半まで反発し、同水準での越過。今週のドル円は上値の重い展開を想定。日米協調介入を受け、政府・日銀は円安進行を容認し難く、祝日や米CPI公表前後を狙った介入や利上げペース加速を示唆するヘッドラインには要警戒。また、米雇用統計の軟調な結果を受け、足元の9月米利上げ期待は約40%まで後退しており、米CPIも弱い結果となればドル安・円高が進む可能性も考慮したい。（市場商品部/CDG）

### 今週の経済指標（予定）

| 日付      | イベント             | 予想    |
|---------|------------------|-------|
| 8/10(月) | (日本) 日銀主な意見      | -     |
| 8/11(火) | (米国) 6月中古住宅販売件数  | 4.05m |
| 8/12(水) | (米国) 7月CPI (YoY) | +3.4% |
| 8/13(木) | (米国) 7月PPI (YoY) | +4.9% |
| 8/14(金) | (米国) 7月小売売上高     | +0.1% |

### USD/JPY（5年間）



### 今週のレンジ予想（USD/JPY）

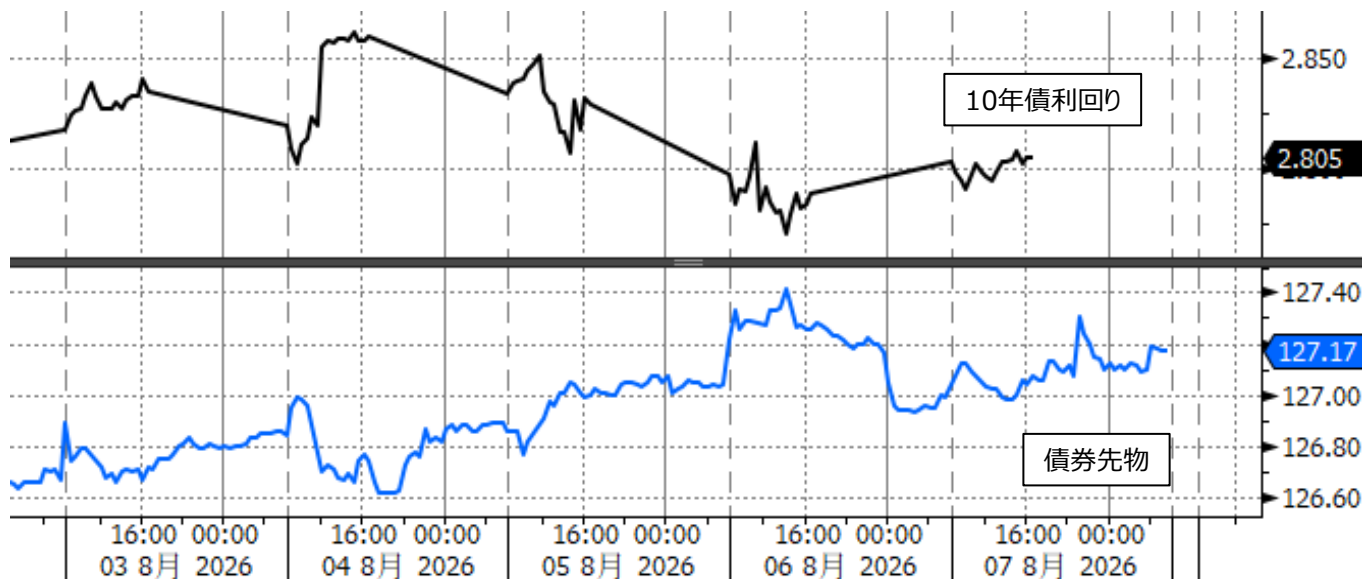
（出所）Bloomberg

| 予想者   | 今週のレンジ          | 予想のポイント                                                |
|-------|-----------------|--------------------------------------------------------|
| 足立隼一  | 155.50 – 159.50 | 米景気への懸念で上値は重く、下値も底堅いとみるが、薄商いの中、週末の米指標等による急変動には注意。      |
| 鈴木万里子 | 157.00 – 158.90 | 米利上げ期待は後退したが中東ヘッドラインや米CPIの上振れによるドル買い材料出れば再び円は下落する可能性も。 |

## 2. 円金利相場概況

日銀金融政策決定会合と日米為替協調介入の織り込みと、中東情勢により高下する展開。

### 10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



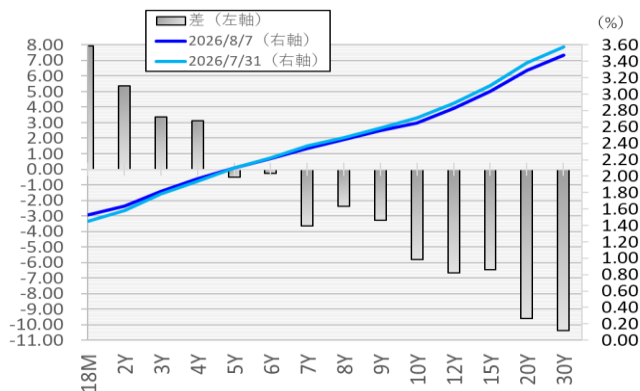
GJGB10 Index (ダウ・ジョー・日本国債10年単利) IGB.F 30 日 30 分 Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P. 10-Aug-2026 07:57:10 (出所) Bloomberg

### コメント

先週の円金利は、週初こそ金利上昇したものの続かず、週央から週末にかけて金利低下。前週末の日銀金融政策決定会合で、政策金利は据え置かれたものの、週初には日米協調介入を実施した報道で、介入効果を保つためにも、日銀が利上げに動かなければならないという観測が広がったことで金利上昇。火曜日の10年債入札ではテール46銭と2024年8月以来2年ぶりの大きさと、応札倍率も2.56倍と2025年5月以来の低さとなったことで市場では「低調」な結果と受け止められ、円金利は大幅上昇、一時10年国債利回りは2.850%をつけた。週央以降は、ベッセント米財務長官がホルムズ海峡の開放に向け、米国とイランの合意が近く成立する可能性があるとの見方を示したことで、原油価格が大幅低下しインフレ懸念が和らぎ、金利は一転して大幅に低下基調で推移。週末には、ホルムズ海峡の開放を巡る米イランの合意の不透明感が再燃し、原油価格が上昇したことで円金利も上昇したものの、上げ幅は限定的で、10年国債利回りは2.80%程で越週。

今週は、国内が11日休場で夏枯れ相場の中、10日に日銀「主な意見」、7日に企業物価統計に注目。引き続き中東情勢にも注意を払いたい。（市場営業部/森本）

### 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 | 2.73% - 2.89% | 米雇用統計結果を受け、利上げ観測一時後退も、米物価指標への警戒や国内財政規律への懸念も意識され上下し易い。   |
| 飯野りさ子  | 2.75% - 2.88% | 10日公表の7月日銀金融政策決定会合の主な意見の内容がタカ派的で9月利上げ観測が高まれば金利上昇が予想される。 |

### 3. 今週のトピックス

#### エンゲージメント投資目線からの国内株式市場の分析

##### 上場企業の配当性向方針の変更は株価を動かすのか

##### <情報通信セクターのPERは配当性向が決定要因>

情報通信セクター上場654社の直近年度データを用いてPERの単回帰分析を行った結果、配当性向がPERの最も強い説明変数であることが確認された（図表1）。単回帰分析では、配当性向とPERの相関係数が、疑似相関が生じやすいPBRやPSRといったバリュエーション指標を上回り、ROA・ROEといった収益性指標はむしろ負の相関を示した。この結果は、同セクターの株価が将来の成長期待よりも、現時点の配当水準といった「確定的なリターン」に相対的に強く反応している可能性を示唆している。配当性向を三分位に区分し、それぞれのPER水準を比較すると、配当性向60%以上の企業群のPERは24.31倍と、30%以下の企業群（約16倍）の約1.5倍に達しており、高配当に対する明確なプレミアムが観測された。

##### <配当性向+10%ポイントでPER+12.1%、特に「低ROE×低配当」が高感度>

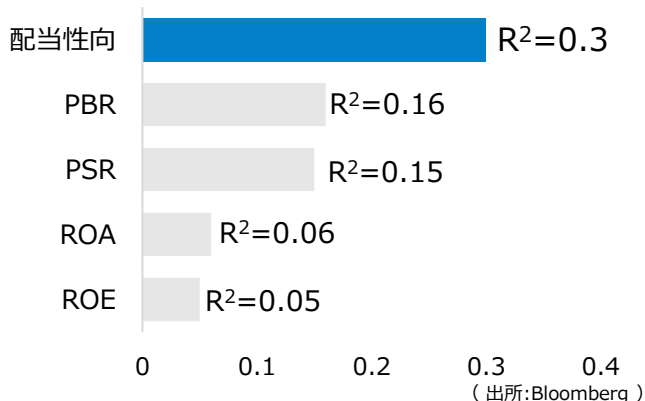
時系列分析として情報通信セクター上場654社のFY2014～2025年度データを用いた分析の結果、配当性向を1%ポイント引き上げるとPERが約1.21%上昇するという統計的な関係が確認された（図表2）。この効果の大きさは相場局面や初期の配当性向水準によって変動し、特に配当性向20%以下の低配当群では、いずれの局面でも高いPERの変化率が確認された。ROE水準との掛け合わせで分析すると、「低ROE×低配当」の企業群が最も大きなPERの再評価余地を有していることが分かった。成長期待が限定される分、配当という現金リターンの確実性が株価評価の支柱となっていると解釈できる。

##### <「連続引き上げ」がPERプレミアムの維持に有効>

配当性向を10%ポイント以上引き上げた409件を追跡したイベントスタディでは、引き上げ年にPER中央値が約38%上昇し、その後は15%前後に一旦落ち着く。しかし、配当性向引き上げを4年以上続けるとPERプレミアムが再上昇する傾向が確認された（図表3）。これは、配当性向を引き上げ続けることで新たな投資家が参加してきた可能性を示す。背景には、配当強化が短期的な施策であることを警戒していた投資家の評価見直しや一定の配当水準を要求する投資家の目線を充足したことによる投資開始が想定される。

実務面では、資本政策に関する対話を行う際に、「配当性向1%ポイント引き上げ ≒ PER1.21%押し上げ」という試算式を念頭に置きつつ、持続的な配当性向の引き上げを提案することが、利上げ環境下においても有効な株主還元・企業価値向上策となる可能性が高い。

【図表1】直近年度のPER単回帰分析  
(R<sup>2</sup>=決定係数)

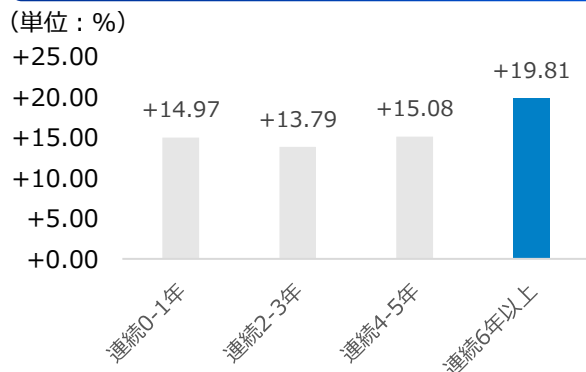


【図表2】  
配当性向の引上げによるPERへの影響

| Δ配当性向<br>(%ポイント) | PER<br>変化率 | (Case)<br>PER10倍 |
|------------------|------------|------------------|
| +5               | +6.1%      | 10.61            |
| +10              | +12.1%     | 11.21            |
| +15              | +18.2%     | 11.82            |
| +20              | +24.2%     | 12.42            |
| +30              | +36.3%     | 13.63            |

(出所:Bloomberg)

【図表3】配当性向の連続引き上げによる  
PERプレミアムへの影響



(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