



Weekly Market Report

FX, JPY Interest Rate, Topics

Sep 28, 2026

1. 為替相場概況

今週は米雇用統計に着目。引き続き円安方向へ警戒が必要か。

USD/JPY (1週間の値動き)



コメント

先週のドル円相場は、ボラティリティの高い展開となった。週初は、前週に日銀が「レートチェック」を実施したとの報道を受け、為替介入が意識される中、じり安でスタート。その後、イランと米国が紛争終結に向けた交渉再開の可能性を示唆したことが手掛かりとなり、ドルが続伸した。週央にはイラン当局者の発言を受け、和平交渉の進展に対する懸念が広がったことで原油価格が急伸。その後、FRB当局者によるタカ派的な発言を受けて追加利上げ観測が強まり、ドル買いが進行。一時は159円台に到達する場面も見られた。週末には円が対ドルで急伸。日米財務相が電話会談を行い、「強い円が望ましい」との認識で一致したと表明したことが材料となった。ドル円は157円台前半まで下落して越週した。

今週は、米雇用関連指標の結果に注目したい。指標が市場予想を上回るなど良好な内容となった場合、前週25日に進んだ円高進行分を巻き戻す可能性には注意が必要だ。(市場営業部/鈴木)

今週の経済指標 (予定)

日付	イベント	予想
9/29(火)	(米国) JOLTS求人件数	7,225k
9/30(水)	(米国) ADP雇用統計	72k
10/1(木)	(米国) 新規失業保険申請件数	200k
10/1(木)	(日本) 短観 大企業製造業	25
10/2(金)	(米国) 失業率	4.1%

USD/JPY (5年間)



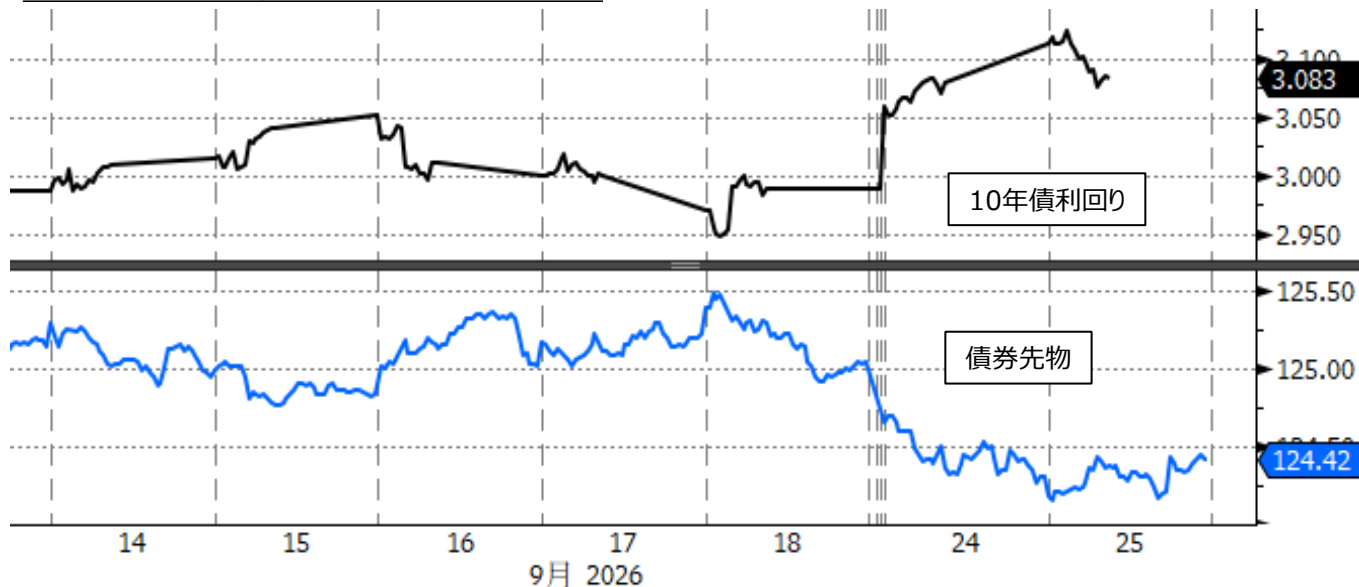
今週のレンジ予想 (USD/JPY)

予想者	今週のレンジ	予想のポイント
山口愛	156.00 – 159.00	今週は米PCE・日銀短観・米雇用統計に注目。米利上げ観測と円安けん制を受けて上値の重い展開と予想。
加藤小雪	156.50 – 159.50	週末の米雇用統計やISM製造業景況指数の公表に向けて底堅い推移。米指標が強ければドル買い優勢に。

2. 円金利相場概況

欧米金利に振られる展開、買い戻しの持続性が焦点

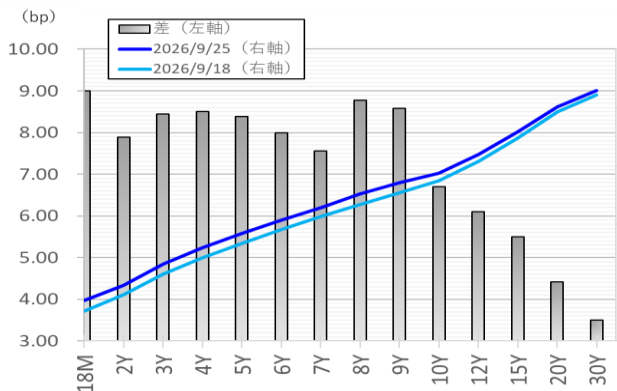
10年国債金利と債券先物（1週間の値動き）



GIGB10 Index (エネリッパ日本国債10年単利) IGB.F 30 日 30 分 Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P. 28-Sep-2026 08:37:40
コメント (出所) Bloomberg

先週の国内金利市場は、木曜日に休場期間中の欧米金利の大幅上昇を受けてJGB先物が大きく安寄りした。その後も5～10Yセクターを中心に断続的な売りが続かなかで、先物は一時124.40割れまで下落した。夜間には原油高や欧州金利上昇の継続、米7年債入札の低調な結果を受けて米債カーブがベアスティーブする中、JGB先物は124.35前後まで軟化した。金曜日も米金利上昇を受けて朝方は安寄りし124.10水準まで下落したが、5～11Y流動性供給入札が無難に通過すると地合いは一変し、後場からはロングエンド中心に買いが強まってカーブはフラットニング、先物もショートカバーが入り124.35の高値圏で引けた。夜間も短期ゾーン中心の買い戻しに対し30年債は売られてツイストスティーブする中、先物は124.40超までじり高となり、週後半にかけて弱気地合いから買い戻し優勢へとややセンチメントが転換した。今週は月曜日の日銀オペや期末需要が下支えとなる一方、短観や利上げ会合の「主な意見」、東京都区部CPIに注目。物価上昇と金融環境の引き締めを受けて追加利上げ観測が強まるか、買い戻しによる反発が続くかを見極める展開を想定する。(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）



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	3.01%－3.17%	日銀短観で追加利上げ観測を見極めつつ、米雇用統計を受けた米金利動向を注視。円債は高値圏で上値の重い展開か。
小野口裕美子	2.95%－3.15%	市場での早期利上観測を背景に円金利は上昇基調継続。決定会合の主な意見や日銀短観、原油価格動向が注目材料。

3. 今週のトピックス

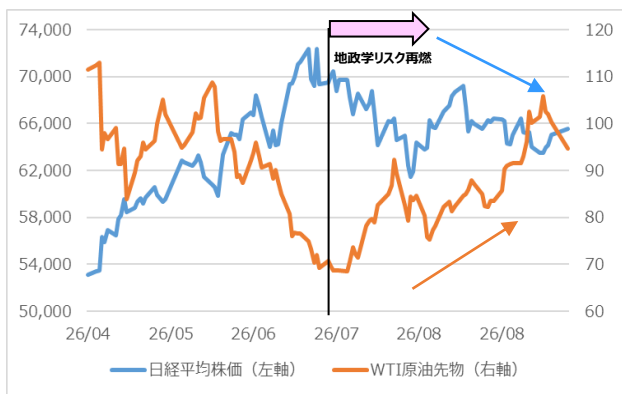
原油高の日本株への影響について

ホルムズ海峡封鎖による日本株への影響と過去の原油高騰時の日本株の反応、今後の焦点

<直近の日経平均株価とWTI原油先物の推移の振り返り>

直近の原油動向を振り返ると、2026年6月はホルムズ海峡の通行再開期待を背景に供給不安が後退し、WTI原油先物は100ドル台から70ドル台前後まで下落しました。ところが、7月に米国がイランへの海上封鎖を再導入すると警戒感が再び強まり、原油価格は上昇基調に転じました。さらに、9月中旬にはタンカー攻撃や通航制約への懸念が意識され、原油先物は90ドル台後半から100ドル台で高止まりする展開となっています。その間、日経平均株価は6月の原油下落局面で史上最高値を更新した一方、その後は原油価格の再上昇に合わせて上値の重い動きとなっており、足元の株価が原油動向に一定程度左右される展開が続いているように見受けられます。【図表1】

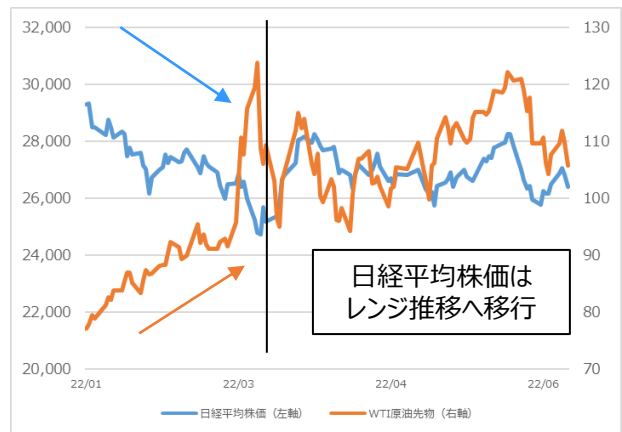
【図表1】日経平均株価とWTI原油先物の推移
(2026年3月末～2026年9月24日時点)



<ロシアウクライナ紛争時の原油価格上昇に対する株の反応>

過去を振り返ると、2022年のロシアによるウクライナ侵攻局面では、ロシア産原油の供給不安を背景に、WTI原油先物が一時は120ドル台後半まで上昇し、その後もしばらく高止まりが続きました。これを受けて日本でも輸入物価や企業物価が大きく上昇する中、日経平均株価は2022年3月上旬ごろまで調整し、その後は次第にレンジ相場へ移行する展開となりました。【図表2】 当時は、産油国のロシアそのものへの制裁による供給構造の変化がリスクの中心だったのに対し、今回はエネルギー輸送の要所の封鎖による輸送コスト上昇のリスクが中心であり、原油高の性質に違いはあると考えられます。ただ、日本への影響という点では、原油高によるコストプッシュ型のインフレであっても、国内の需要が大きく落ち込まない前提であれば、企業は価格転嫁や合理化を通じて利益率の維持、改善を図ることができ、企業業績の継続的な悪化や株価の下落が続く状況にはつながりにくいことが、一定程度示唆されたとみています。

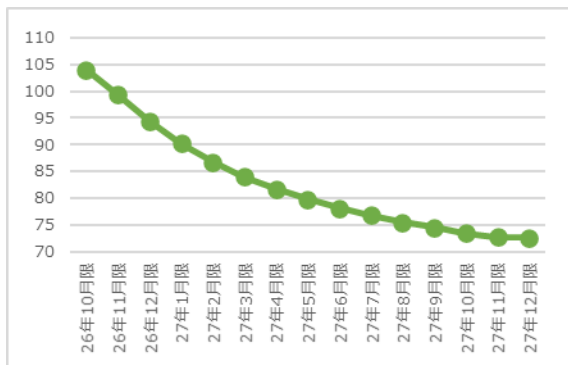
【図表2】日経平均株価とWTI原油先物の推移
(2021年12月末～2022年6月末)



<今回のイラン問題の注目点>

今回の問題の焦点は、ホルムズ海峡の正常化までにどれだけ時間を要するかにあると考えられます。9月24日現在、ホルムズ海峡は全面封鎖には至っていないものの、タンカー攻撃や通航制約への警戒はなお強く、航行リスクの高い状況が続いています。問題が長期化するほど、日本では特に燃料費上昇の影響を受けやすい航空・陸運関連企業や、相対的に価格転嫁がしにくい電力・ガスなどのインフラ企業を中心に、マイナスの影響が大きくなる可能性があります。今後について、米国側は商船護衛と対イラン圧力を続けつつ段階的な合意を模索する可能性が高いですが、11月3日に控える米国中間選挙も意識すれば、早期に目に見える成果を確保したい思惑が働きやすと考えられます。一方、イラン側も直近では経済制裁の緩和などを条件に早期解放に含みを持たせる姿勢を示しており、足元の発信を踏まえると、米国、イランの双方に早期決着を探る動機があるとみられます。それらの見立てもあってか、原油先物市場ではこの1～2年で価格が70ドル台へ落ち着くことが意識されているように見受けられます。【図表3】 ただし、ホルムズ海峡の完全開放と船舶の通常航行の本格再開が明確に確認されるまでは、なお予断を許さない状況が続くと考えられ、引き続き動向を注視する必要があります。

【図表3】WTI原油先物の限月別価格
(2026年9月24日時点)



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