可能性をつくる
あおぞら銀行

発行：市場営業部

Weekly Market Report

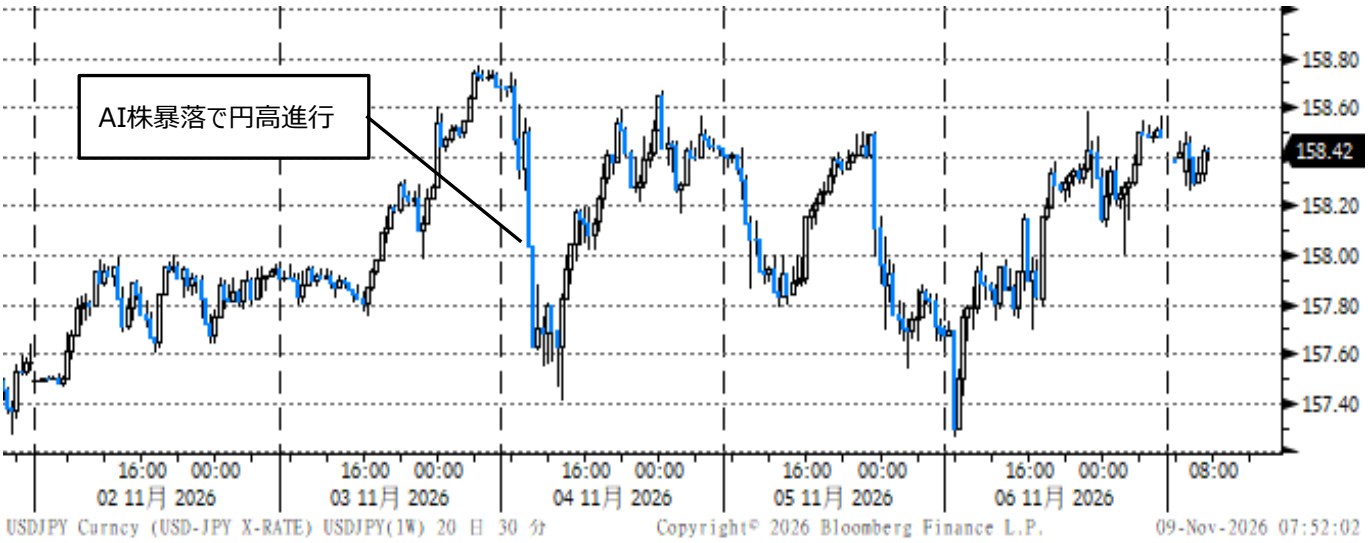
FX, JPY Interest Rate, Topics

Nov 9, 2026

1. 為替相場概況

米中間選挙や米CPIを控えた利上げ観測で、158円前後を巡る乱高下。

USD/JPY （1週間の値動き）



（出所）Bloomberg

コメント

先週のドル円相場は、157円台前半から158円台後半のレンジで推移。週初は米中間選挙を前に様子見姿勢が強い中、157円台後半の狭いレンジで推移していたものの、本邦が祝日中に米国で発表された9月JOLTS求人件数が752万3000件と市場予想を上回ったことで米景気の底堅さが意識され、158円台後半まで円安進行。週央は米中間選挙で野党・民主党が優勢と伝わり米金利が低下したことや、民主党勢力拡大によってAI規制の強化が進むとの見方からAI株を中心に日本の株式市場でも売りが優勢となり、日経平均株価が前営業日比で一時3000円程大幅下落したことで157円台後半まで円高ドル安が進行。週末にかけては米長期金利の低下が一服し円売りドル買いが優勢となり、158円台半ばで越週した。今週はAI株急落などのリスクオフと、米CPI発表を控えたFRBの利上げ観測が交錯し、158円台を中心にもみ合う神経質な展開となると予想する。（市場営業部/飯野）

今週の経済指標（予定）

日付	イベント	予想
11/10(火)	（日本）10月日銀会合主な意見	-
11/10(火)	（米国）CPI(前月比)	+0.3%
11/12(木)	（米国）新規失業保険申請件数	19.4万件
11/12(木)	（米国）中古住宅販売件数	390万件
11/13(金)	（米国）生産者物価指数(前月比)	+0.4%

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
松榮俊樹	157.00－159.00	米雇用統計の良好な結果を受け下値は重い展開か。米CPIの結果発表後の12月の利上げ織り込みの動きに注目したい。
鈴木万里子	157.30－159.00	米中間選挙後の株安による円買いと、強い雇用統計を受けたドル買いで揉み合いになるも、構造的な円安が継続か。

2. 円金利相場概況

日米のハイテク株安を受けて、金利は大幅低下。

10年国債金利と債券先物 （1週間の値動き）



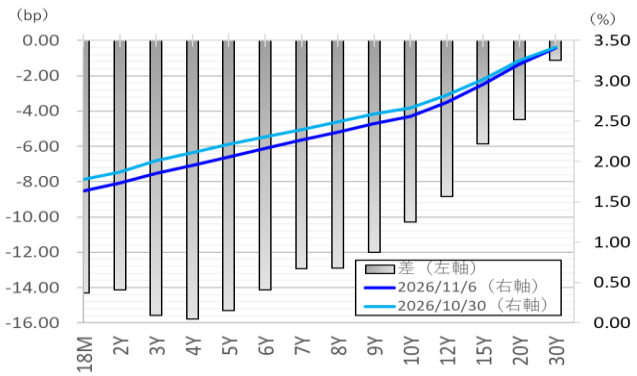
（出所）Bloomberg

コメント

先週の円金利は大幅低下。週初はイスラエルのネタニヤフ首相が、トランプ米大統領に米中間選挙後にイランを攻撃するよう圧力をかけたと報じられたことを受け、イランを再攻撃する懸念は払拭されておらず、円金利は小幅に上昇してスタート。週央は米中間選挙でAI規制に前向きとされる野党・民主党が大勝し、バンス米副大統領が敗因はイランとの戦争だと自身のSNSに投稿したことを受け、イランとの戦闘終結に向けた協議が進むとの思惑が原油価格を押し下げ、円金利は低下。週末は、米国のデータセンター規制を巡る懸念などからAI・半導体銘柄に売りが広がり、東京株式市場では日経平均株価が一時4月中旬以来およそ7か月ぶりに5万7,000円を下回り、投資家心理の悪化で債券に買いが入り10年債利回りは2.65%台で越週となった。

今週は5・30年債入札、日銀主な意見の公表が予定されている。市場の日銀利上げ織り込みが後退する中、今後の政策金利に関する内容に注目したい。（市場営業部/加藤）

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
小野口裕美子	2.60%－2.80%	米中間選挙の民主党の勝利によるAI関連投資への懸念から、日米ともに株安・債券高の構図がしばらく継続か。
伊豆浦有里恵	2.55%－2.80%	リスク回避の債券買いが下支えとなる一方、国内財政懸念や超長期債入札への警戒から金利は反発余地を探る展開か。

3. 今週のトピックス
ドル円のボラティリティ市場動向

10月のドル円ボラティリティ市場では、短期テナー中心にボラティリティが低下

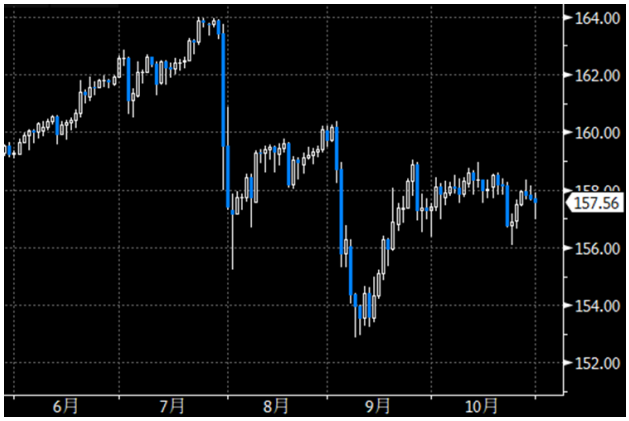
◆ドル円市場動向

10月のドル円は、ほぼ横ばいで終えている(図表1)。主な要因としては、日米ともに先月の中銀イベントで政策金利が据え置きとなり、それが予め市場に織り込まれていたことが挙げられる。また、上方向では為替介入への警戒感が意識された一方、下方向では日米金利差を意識した押し目買いが入りやすく、ドル円の方向感は限定されたとみられる。こうした中、先月のドル円ボラティリティ市場では、短期を中心に全体的なボラティリティ低下が進み、1カ月物のアットザマネー（ATM）・ボラティリティは1.64%低下、2カ月物、3カ月物もそれぞれ1.25%、1.06%低下した(図表2)。一方、長めの期間になるほど低下幅は縮小し、10年物では0.06%の低下にとどまった。これは中長期的な見通しに大きな変化が見られない中、短期的なイベントや急変動への警戒が後退したことを示している。

◆ボラティリティ市場分析

先月の特徴的な点は、ドル円の下落リスクを意識したオプション需要が後退し、短期のボラティリティが低下したところにある。特にテナー全体では、1カ月物のATMボラティリティが最も低下しており、目先の政策イベントへの警戒感が後退したことなどが、短期の変動見通しを低下させる要因となった。また、リスクリバーサル(RR)については、短期テナーを中心に25デルタ、10デルタともに上昇している。RRとは、同じ満期・デルタのコール(ドルを買う権利)とプット(ドルを売る権利)のインプライド・ボラティリティの差を示す指標で、一般に上昇するとドル高方向、低下するとドル安方向のオプションが選好されていることを示すが、先月は、1カ月物の25デルタRRは0.43%、10デルタでは0.86%上昇しており、短期のドル下落リスクをヘッジする需要、すなわちドルプット需要が縮小したことを示唆している。この背景としては、９月の高田日銀審議委員の発言などを受け高まっていた連続利上げへの期待が剥落し、円高方向への期待が薄れたこと、またドル円が上昇した場合の目先の為替介入期待が薄れ、ドル高局面での急反落を警戒したドルプット需要が弱まったことなどが考えられる(図表3)。また、10デルタRRの上昇率が25デルタを上回った点も注目で、10デルタは、より起こりにくい大幅な為替変動への保険に近い性格を持つことから、短期的な円高急進リスクに対する警戒が特に後退した可能性が推察できる。一方、バタフライは全体として小幅な低下または横ばいであり、特定の極端な価格帯に対する需要が大きく変化したというより、主に方向性リスクと全体の変動見通しが修正された可能性が高い。以上から、「政策イベントの無難通過見込みに伴う変動率低下」と「円高方向のヘッジ需要の後退」が先月の短期ボラティリティ市場には反映されていると推察することができる。

【図表1】ドル円 Spot推移



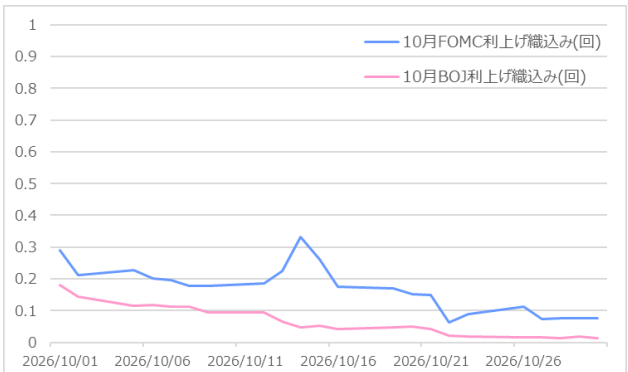
（ 出所:Bloomberg ）

【図表2】10月ドル円ボラティリティ変動（%）

USDJPY	ATM	RR		BF	
		25Delta	10Delta	25Delta	10Delta
1M	-1.6400	0.4275	0.8625	-0.0175	-0.1375
2M	-1.2500	0.2475	0.4300	-0.0225	-0.0650
3M	-1.0625	0.1850	0.3125	-0.0150	-0.0075
4M	-0.9100	0.1225	0.2100	-0.0125	-0.0025
6M	-0.6050	0.0675	0.1150	-0.0025	0.0175
9M	-0.4350	-0.0025	0.0000	-0.0075	-0.0025
1Y	-0.3275	-0.0150	-0.0400	-0.0075	-0.0125
2Y	-0.2800	0.0400	0.0850	-0.0075	-0.0325
3Y	-0.1550	0.0500	0.1000	-0.0050	-0.0200
4Y	-0.1375	0.0500	0.1050	0.0025	-0.0450
5Y	-0.1250	0.0175	0.0425	-0.0025	-0.0075
7Y	-0.1075	-0.0450	-0.0525	0.0000	-0.0100
10Y	-0.0625	-0.0175	-0.0125	-0.0025	-0.0175

（ 出所:Bloombergより筆者作成 ）

【図表3】10月中銀会合の利上げ織込み変化（回）



（ 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もありません。
・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、ご自身のご判断でお願いします。
・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。

あおぞら銀行
AOZORA

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