

Forex

株式会社 ジャパン
エコノミックパルス

〒103-0007

東京都中央区日本橋浜町

2-33-5

Tel 03-5962-3910

Fax 03-5962-3913

www.j-pulse.co.jp

info@j-pulse.info

Market Insight

2025年12月1日（月）

調整的な円高と円安基調の持続にらむ

日米の中銀政策、米指標、米日株の動向など焦点

今週の為替相場では10月以降の全般円安・外貨高の反動調整的な円高と、中長期スパンでの円安基調の持続をにらんだ展開となる。週間予想はドル/円が154.00–157.00円、ユーロ/円が177.10–182.30円。前週以降は12月に向けた日銀の利上げ思惑や日本の当局による円安牽制の強化などで円高、米FRBによる利下げ観測の高まりでドル安に振れる場面が見られている。今週は日米の中銀政策動向や、米国の経済指標、高値警戒感と底堅さが交錯する日米株の動向などが焦点になる。

日銀利上げ観測が円高要因に、織り込み後は円安再開余地

今週の為替相場で注目されるのは、日銀の12月利上げを含めた日本の当局の円安阻止対応だ。

前週末11月29日には共同通信が「日銀が急速に進む円安を起点とする物価高に警戒を強めている」、「円安に歯止めをかけようと、12月18–19日に開く次回の政策会合で利上げを決めるとの見方も市場に広がっている」と伝えた。続く週明け12月1日には、日銀の植田和男総裁が「次回会合で利上げの是非について適切に判断したい」などと発言。改めて12月利上げの観測が高まり、為替相場ではドル/円とクロス円で円高・外貨安に振れる場面が見られている。

現状から18–19日の日銀会合に向けては、利上げ観測の高まりが、短期調整的な円高・外貨安や日柄調整によるレンジ横這い化を促す可能性がある。国内では11月末にかけて高市政権による大型経済対策が固まり、財政・国債不安による円安や、成長刺激によるリスク選好での円安に関して、「一旦の材料出尽くし」というムードもある。

もっとも18–19日の日銀会合までは、まだ時間が残されている。それまでに日本の経済や企業収益、株価などへの悪材料が出てくると、「日銀の利上げ遅延」が円安材料となる余地も消えていない。具体的には米政府機関閉鎖の影響で遅延されていた米指標の予想以上の悪化や、米国発のAI株過熱調整などによる米日株の大幅反落、それに伴うリスク回避の円高加速、日中関係の一段の悪化と経済打撃の現実化などがある。

さらに現状から日銀12月利上げの織り込みが進んでくると、その後は「次なる利上げまでの時間的な猶予」や「今後の利上げ余地の狭まり」が意識されていく。こうした要因は当座のドル/円、クロス円で外貨安・円高が進んだあと、ドルなどの外貨の押し目買い（円は戻り売り）を再増加させていく可能性がある。

1日には日銀の植田総裁が12月を含めた目先の利上げでも、「利上げは緩和環境内の調整」、「緩和度合いの適切な調整は、政府・日銀の取り組み成功につながる」、「ブレーキを踏んでいるより、緩和的な状態でアクセルの踏み方を調整している程度」と説明していた。あくまでも超緩和策の正常化や中立化の範囲内であり、現状から円高方向へのトレンド転換や大幅円高につながるような金融引き締め策の本格強化は想定されない。

WARNING! 記事並びに情報はすべて株式会社ジャパン
エコノミックパルスに帰属しています。無断転載及び転送
は法的に罰せられますのでご注意ください。



〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町2-33-5 マリオン浜町ビル
TEL (03) 5962-3910 FAX (03) 5962-3913
E-Mail info@j-pulse.co.jp URL <http://www.j-pulse.co.jp>
発行責任者：上坂 郁 編集長：原田 祥二

現状のドル/円は日々の材料で上下動はあっても、週足テクニカルではドル高トレンドが維持されている。前週末11月28日時点の数値では、4週移動平均線155.12円前後、5週線154.92円前後、6週線154.57円前後、9週線153.03円前後などが下値抵抗線になっている。

一方で現在は重要な節目ラインからの上振れ乖離が拡大してきた。短期的にはドル高に過熱警戒感が見られており、重要な節目ラインとの乖離を修正するドル反落と下値固めの局面も注視される。具体的に重要な節目ラインとしては、11月28日時点の数値で、週足・一目均衡表の転換線152.24円前後、雲上限150.76円前後、基準線150.14円前後などがある。その他の注目点は以下。

<クロス円、節目の上抜けと上向き持続を見極め>

為替相場ではドル/円とクロス円（円の対非ドル通貨）取引で、上下動を経ながらも中期スパンで外貨が下限を切り上げている（円高圧力の漸減）。週足テクニカルでは、重要節目ラインの上抜け維持や、トレンドの方向性を示す節目ラインの上向き化の継続を見極める展開が続いている。

クロス円取引については、ユーロ/円やポンド/円、イスラエル・ペソ/円、カナダ・ドル/円、豪ドル/円、南アフリカ・ランド/円、ノルウェー・クローネ/円、メキシコ・ペソ/円などで、4週・6週・9週・13週・20週の各移動平均線などについて、上抜けや方向角度の上向き化の維持が焦点になっている。

クロス円取引についてはドル/円と異なり、日本の当局による直接的な円安阻止介入の影響は限られる点も、一段の外貨高・円安の余地残存につながる。

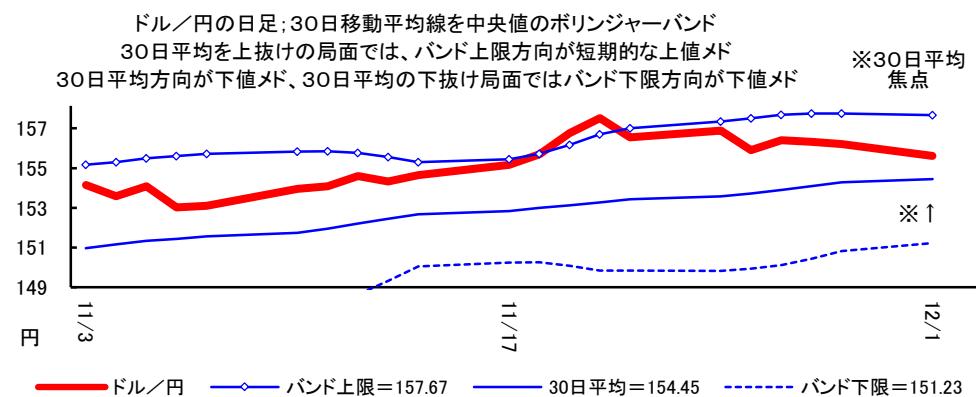
<米FRBの利下げ動向>

今週以降の為替相場では、12月9—10日のFOMCに向けた米FRBの金融政策が注目される。前週にかけてはFRB幹部から12月の利下げ支持発言が増加となってきた。米国の先物市場によると、前週末11月28日段階で12月の利下げ確率は87%となり、1週間前の71%から上昇している。為替相場ではFOMC会合にかけて、全般的なドル戻り売り圧力の増加やドル安の余地が注視される。

一方でFRBの利下げ観測は、高値警戒感のくすぶる米国株を下支えしている。米国株が底堅さを示す局面では、ドル/円、クロス円でリスク回避による円高と外貨安の度合いが抑制される。さらに先行き12月FOMCの利下げが一段と織り込まれてくると、「一旦の利下げ消化」や「来年の次回利下げまでの時間間隔の開きと利下げ余地の狭まり」などに市場の焦点がシフトしていく。その場合、ドル安余地が狭まってきたり、ドルの押し目買いが増加してくる可能性がある。

その他、現状の米国では食料品などの価格が上昇し、トランプ政権の支持率低下につながっている。トランプ政権からすると、FRBによる「雇用や住宅市場への配慮」による利下げは支持しつつも、為替政策面では物価高を抑制させるドル高やドル安阻止の方向が志向されやすい。

トランプ米大統領は11月17—20日にかけて、FRBが利下げに慎重な姿勢を崩さないことに不満を示しながらも、「インフレ率をもう少し下げるつもりだ」と発言していた。



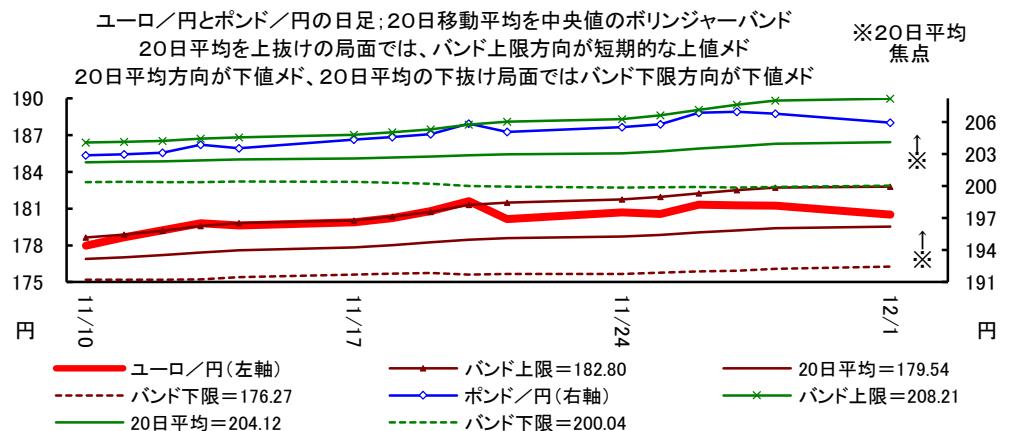
＜米国の経済指標＞

米国の経済指標は政府機関閉鎖の影響で公表が遅れているほか、公表の指標は悪化が目立っている。今週はISM景況指数やPMI、ADP雇用統計などが注目されるが、下振れリスクが警戒されやすい。

ただし米国では直近11月後半のブラックフライデー（感謝祭翌日）売上高が、前年に比べて加速したことが各種データで明らかになった。雇用面では年末商戦に対応した臨時採用の増加も想定され、米国の指標は「懸念ほどは悪くない」可能性も注視される。

今週は5日にFRBが重要視しているインフレ指標、個人消費支出の価格指数(PCEデフレーター)が、やや古めの9月分ながら予定されている。参考になる同月のPPI(生産者物価指数)は11月25日に発表されたが、ブルームバーグでは「食品とエネルギーを除いたコアのPPIは、2024年7月以来の低い伸びにとどまった」、「食品とエネルギーの価格は上昇」、「今回のPPIの内容からは、企業が高関税によるコスト増を補うために価格転嫁を進める一方、値上げが顧客離れを招くことを懸念し、価格引き上げ幅を抑制している様子がうかがえる」といった解説を行っている。

PPIの結果等からすると、PCEデフレーターは部分的な価格上昇と、全体としての価格上昇の抑制という両サイドが注視される。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。