



# YUTAKA WEEKLY REPORT

2025年11月21日発行

## 今週の格言

A little knowledge is a dangerous thing.

(生兵法は大怪我のもと)

有名なウォール街の格言。生半かな知識を持ち、下手に自信を持っていると、大きな失敗を招くことがあるとの戒め。

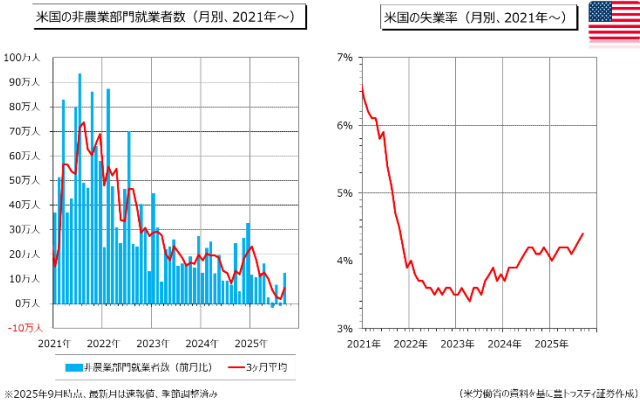
※本レポートは豊トラスティ証券株式会社（以下、当社）が情報提供を目的として作成したものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。本レポートは信頼できると思われる情報に基づき作成されておりますが、当社はその正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、記載された内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。投資に係る最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い致します。

また、当レポートの著作権は当社に属し、無断で複製、転送することは著作権の侵害にあたります。無断での複製、転送を禁じます。

豊トラスティ証券

◆ 9月米雇用統計：米失業率 4.4%に悪化、就業者は 11.9 万人増と市場予想を大幅に上回る

● 米雇用統計



● 米雇用統計概要

	2025年8月	2025年9月
失業率	4.3%	4.4%
非農業部門就業者数	0.4 万人減	11.9 万人増
労働時間 (週平均)	34.2 時間	34.2 時間
平均時給	36.58 ドル	36.67 ドル
(前年同月比)	3.8%	3.8%
労働参加率	62.3%	62.4%
U6 失業率	8.1%	8.0%
長期失業者 (半年以上)	193.0 万人	181.4 万人
経済的理由でのパート勤務	474.9 万人	45.9 万人

※米労働省のデータを基に豊トラスティ証券作成

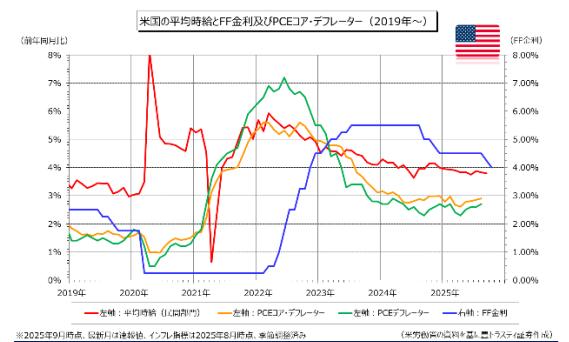
米労働省が 11 月 20 日に発表した 9 月米雇用統計 (季節調整済み) によると、景気動向を敏感に反映する非農業部門就業者数は前月比 11.9 万人増と、前月 (改定値、0.4 万人減) からプラスに転じた。市場予想 (5.0 万人増) も大幅に上回った。ただ、8 月分は 2.2 万人増から 0.4 万人減、7 月分は 7.9 万人増から 7.2 万人増に、それぞれ下方修正。過去 2 ヶ月の就業者数は計 3.3 万人引き下げられた。なお、FRB が重視する 3 ヶ月平均は 6.2 万人増と、2024 年の年平均 16.8 万人増を大幅に下回っている。



失業率は 4.4% と、前月から 0.1 ポイント悪化。2021 年 10 月 (4.5%) 以来の高水準となった。(市場予想は 4.3%)。労働参加率は 62.4% と、前月から 0.1 ポイント上昇。インフレに影響する平均時給は前年同月比 3.8% 上昇。伸び率は前月 (3.8% 上昇) から横ばいだった。前月比では 0.2% 上昇 (前月は 0.4% 上昇)。

9 月雇用統計は当初、10 月 3 日に公表される予定だったものの、米政府機関の一部閉鎖の影響で発表が遅れていた。

● 米平均時給



◆ 10月米雇用統計の発表中止

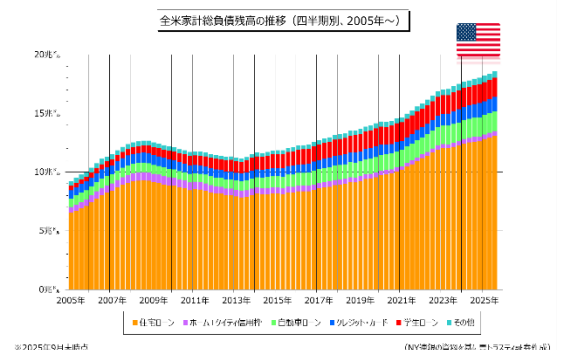
米労働省は 11 月 19 日に、10 月米雇用統計の発表を中止すると発表した。政府閉鎖によりデータの収集が出来ず、失業率を含めた「世帯データ」は発表されない。市場の注目度が高い非農業部門就業者数などは、11 月の雇用統計と共に公表されるとしている。9 月米雇用動態調査 (JOLTS) の発表も中止としている。

なお、11 月米雇用統計は 12 月 16 日、10 月米雇用動態調査 (JOLTS) は 12 月 9 日に発表される予定。

◆ 米家計債務、過去最高 18.5 兆ドル

NY 連銀が 11 月 5 日に発表した 2025 年 7-9 月期全米家計負債調査によると、期末の家計債務残高は前期末比 1970 億ドル増の 18 兆 5850 億ドルと、過去最高を更新した。住宅やクレジットカードのローン増加が全体を押し上げた。

● 全米家計債務残高



◆COP30、「脱化石燃料」巡り交渉難航

ブラジルで開催中の国連気候変動枠組条約第30回締約国会議（COP30）は11月19日に、「化石燃料からの脱却」が明記された成果文書の議長草案を巡り、協議が続行された。ただ、英独やケニアなどが脱化石燃料の工程表作成に賛同した一方で、産油国などが反発して交渉は難航。同日に予定されていた修正案の提示も見送られ、先行きは見通せない情勢。

18日に初めて提示された草案では、産業革命前から世界の平均気温の上昇を1.5度に抑える選択肢の一つに「化石燃料からの脱却」が盛り込まれた。脱化石燃料は2023年のCOP28で合意されていた。

◆中国、米国産大豆84万トン購入

ロイター通信によると、中国は少なくとも84万トンの米国産大豆を買い付けた模様。10月末に韓国で開かれた米中首脳会談の合意を踏まえた注文とみられ、トランプ米政権が発足した今年1月以降で最大規模に達した可能性があるとしている。食料関連の中国国有企業である中糧集団（COFCO）が買い付けた。

トランプ米大統領と習近平中国国家主席による首脳会談は、貿易摩擦の緩和で合意し、中国は米国産大豆に対する関税を引き下げた。トランプ米政権は、中国が米国産大豆を年内に1200万トン、その後3年間で少なくとも年2500万トン購入することで合意したとしている。ただ、市場では中国は米国産の購入を控える中で南米産にシフトしており、米国産の需要が急回復する可能性は低いとの見方が多いようだ。

◆保護主義対抗連、16ヶ国に拡大

トランプ米政権の相互関税を契機とする世界的な保護主義の台頭に対抗し、自由貿易体制の維持に連携して取り組む14ヶ国が9月に立ち上げた「投資と貿易の未来（FIT）パートナーシップ」の初の対面会合が、11月18日にシンガポールで開かれた。なお、今回新たにマレーシアとパラグアイが加わり、計16ヶ国に拡大した。

◆2024年の世界特許出願数最高

世界知的所有権機関（WIPO）が11月12日に発表した2024年の世界特許出願数は370万件と、前年4.9%増加。過去最高を更新した。中国やインドの出願数の増加が全体を押し上げた。国別の出願件数では中国が活発な技術革新を反映して首位となった。

◆オランダ、中国系半導体企業ネクスペリアへの介入停止

オランダ政府は11月19日に、中国系半導体メーカー、ネクスペリア（本社オランダ）に対する経営介入措置を停止すると発表した。措置に反発した中国政府が同社製半導体の輸出を制限し、自動車メーカーを中心に世界のサプライチェーン（供給網）に混乱が生じていたが、両国間の協議に進展があったとしている。

オランダ政府は9月、重要部品の供給を国家の監視下に置く経済安全保障の観点から、中国企業の傘下にあるネクスペリアに対し、企業の意思決定を阻止できる冷戦期の法律に基づく介入権限を発動。これを受けて中国政府は広東省にある同社工場からの半導体輸出を制限した。ネクスペリアの半導体は先端品ではないものの、車載向けに広範に使用されており、ホンダや独フォルクスワーゲン（VW）など世界の自動車メーカーの生産に影響が出ている。

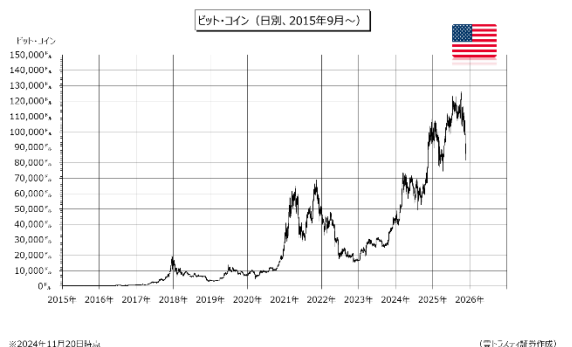
◆ユーロ圏財務相会合のドノファー議長辞任

ユーロ圏財務相会合のドノファー議長は11月18日に、同日付で辞任すると表明した。アイルランド財務相も退き、24日付で世界銀行のマネジングディレクター兼最高知識責任者（CKO）に就任する。

◆ビットコイン、9万ドル割れ

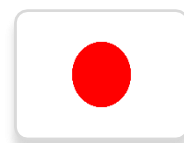
代表的な暗号資産（仮想通貨）のビットコイン（BTC）は11月18日に急落。一時9万ドルを割り込んだ。10月上旬に付けた史上最高値（12万6000ドル超）から約30%下落。投資家のリスク回避姿勢が強まっている。

●ビットコイン価格



◆外務省の金井アジア大洋州局長、中国側と北京で協議

外務省の金井アジア大洋州局長は11月18日に中国・北京を訪問し、台湾有事に関する高市首相の国会答弁を巡り、中国外務省で劉勁松アジア局長と協議。従来の日本政府の立場を変えるものではないと説明し、理解を求めたとみられる。また、高市氏の答弁を巡り、中国の薛劍・駐大阪総領事がSNSに「汚い首は斬ってやるしかない」と投稿したことも強く抗議したようだ。中国側は高市氏の発言に強く抗議し、双方の主張をぶつけ合う形となった。



中国外務省の報道官によると、劉局長は金井氏に「厳正な申し入れ」を行い、高市氏発言は「戦後の国際秩序を破壊し『一つの中国』原則に背くものだ」と非難。「中日関係の政治的基礎を根本的に損なうもので、極めてたちが悪い」と激しく抗議した。報道官は発言の撤回を改めて求めた。一方、木原官房長官は同日の記者会見で、首相の答弁は「従来の政府の立場を変えるものではない」として撤回しない方針を改めて示した。



習政権は台湾問題を「核心的利益の中の核心」と位置付けており、台湾有事が「存立危機事態」に該当し得るという高市氏の国会答弁に強く反発。13日に中国外務省の孫衛東次官が金杉憲治・駐中国大使を呼んで抗議し、発言を撤回しない場合は「一切の責任は日本側が負わなければならない」と表明した。

◆局長協議で中国撮影の動画が拡散、日本側が頭下げる？

外務省の金井アジア大洋州局長と中国外務省の劉勁松アジア局長の協議で、金井氏が劉氏に頭を下げたように見える場面を切り取った動画が中国のSNSで広まっている。高市早苗首相の台湾有事に関する発言を巡り、中国側の優位をアピールするためのプロパガンダの一環とみられる。

◆中国外務省、日本への渡航回避を通知

中国外務省は11月14日に、国民に対して日本への渡航を控えるよう呼び掛ける通知を出した。高市首相の台湾有事を巡る発言が「中国人の生命と安全に重大なリスクをもたらす」と理由を説明しており、報復措置の可能性もある。

◆中国でアニメ映画「クレヨンしんちゃん」公開延期

中国メディアは11月17日に、中国で間もなく予定されていたアニメ映画「クレヨンしんちゃん」シリーズ最新作などの邦画の公開が延期となったと報じた。高市首相の台湾有事発言を巡る摩擦が娯楽産業にも飛び火している。

◆中国、日本産水産物輸入を再び停止へ

中国政府は、日本産水産物の輸入を事実上停止したことが11月19日に明らかとなった。農林水産省によると中国政府から放射線検査に不足があるとの伝達があった。日本から中国に向けた水産物の発送は11月に再開したばかりだった。中国外務省報道官は同日、輸入停止について「高市首相が台湾に関する誤った発言をした」ことが理由の一つだと説明。「品質の安全を保障する資料が提供されていない」とも語った。

◆中国「日本に常任理事国資格なし」

中国の傅聡国連大使は11月18日に、安保理改革を協議する国連総会の会合で、台湾有事に関する高市早苗首相の国会答弁を非難。その上で、日本には「常任理事国入りを求める資格はない」と主張した。

◆中国国防省、武力介入なら「悲惨な代償」

中国国防省の報道官は11月14日に、日本が台湾問題で武力介入すれば「悲惨な代償を払うことになる」との談話を出し、高市首相の台湾有事発言を非難した。中国軍は台湾侵攻や海上封鎖を想定した演習を重ねており、今後は自衛隊への反撃も視野に入れる可能性がある。報道官は高市氏の発言について「台湾独立勢力に著しく誤ったシグナルを送るもので、極めて危険だ」と主張。武力介入した場合は「必ず（中国軍に）頭を割られ血まみれになる」と威嚇した。

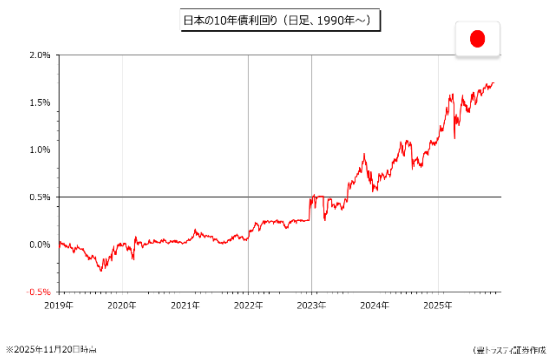
◆中国外務省、G20で日中首脳会談の予定なし

中国外務省は11月17日に、20ヶ国・地域首脳会議（G20サミット）に参加する李強首相が、高市首相と会談する予定はないと明らかにした。

◆長期金利、17年半ぶり高水準

11月20日の国内債券市場で、長期金利の指標となる新発10年物国債利回りは一時1.835%まで上昇。2008年6月以来17年半ぶりの高水準を付けた。高市政権が掲げる経済対策の規模が、市場の想定以上に膨らむ見通しとなったことから、財政悪化に対する不安が強まり、金利に上昇圧力が掛かったようだ。7-9月期GDP（国内総生産）速報値が6四半期ぶりにマイナスとなったことを受けて、高市政権が打ち出す経済対策が進めやすくなるとの見方や、米金利の先高観が強まっていることも影響した模様。

●日本の長期金利



◆IMF 報道官、日銀政策「引き続き緩和的」

国際通貨基金（IMF）のコザック報道官は11月13日の定例記者会見で、日銀の金融政策スタンスについて「引き続き適切に緩和的だ」と述べた。利上げ余地があることの見方を示した。



◆高市首相、植田日銀総裁と初会談

高市首相は11月18日に、日銀の植田総裁と首相官邸で初めて会談した。植田氏は終了後、記者団の取材に応じ、首相との会談について「経済・物価、金融情勢、金融政策について、さまざまな側面から率直に良い話ができたと述べた。首相はかねて金融緩和の継続を重視する姿勢を示してきたが、植田氏によると、会談では「（要望、要請は）特になかった」という。

首相と植田氏は、12日に経済財政諮問会議でも顔を合わせた。首相は諮問会議の席上、「強い経済成長と安定的な物価上昇の両立の実現に向け、適切な金融政策運営が行われることが重要だ」と強調。「今後とも政府、日銀一体となって国民経済の発展に向けて取り組んでいく」と述べ、日銀との連携に意欲を見せていた。

◆片山財務相、植田日銀総裁と会談

片山財務相と城内経済財政担当相、日銀の植田総裁は11月19日に、東京都内で会談し、経済財政運営について意見交換した。会談後、片山氏は記者団の取材に応じ、「賃金上昇を伴った持続的・安定的な物価上昇と持続的な経済成長の実現に向け、政策運営に万全を期していく」ことを再確認したと述べた。前日の高市首相に続いて連日の会談となり、10月に発足した高市政権下、政府・日銀が一体となって経済成長に取り組む姿勢を打ち出した格好だ。

片山氏は「市場動向に対しては、高い緊張感を持って注視すると共に、市場とも丁寧にコミュニケーションを取っていくことを再確認した」と強調。高市政権の大規模な経済対策による財政悪化懸念から為替市場では円安が進行しているが、片山氏は「為替で具体的な話は出なかった」と語った。日銀の金融政策については、片山氏は「今まで通りの方針の説明だった」と述べた。

◆小枝日銀審議委員、「金利の正常化必要」

日銀の小枝審議委員は11月20日に、新潟市で行った講演で「現在の実質金利が極めて低い水準にあることを踏まえると、金利の正常化を進めることが将来に意図せざるゆがみをもたらさないためにも必要」と語り、経済・物価情勢に応じて利上げを行うことが適切との認識を示した。

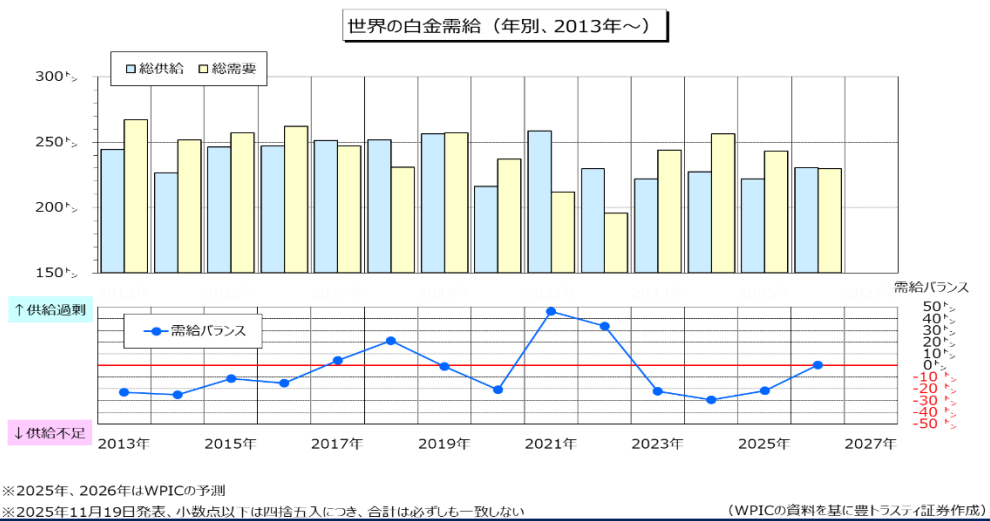
◆内田日銀副総裁、白血病で入院

日銀は11月14日に、内田副総裁が白血病の治療のため、入院していると発表した。入院したのは11月7日で、期間は数週間になる見込み。入院中はリモートワークで必要な公務を行うという。12月の金融政策決定会合には出席する見通し。

◆片山財務相、一方的な急激な動きを憂慮

片山財務相は11月18日に、外国為替市場について「足元は非常に一方的な急激な動きも見られて憂慮している」と述べた。木原官房長官も11月20日に、金融市場での円安などの動きについて「為替あるいは金利を含む市場の動向は注視している」とした上で、「足元、為替市場では一方的な、また急激な動きも見られ、憂慮をしている」と述べ、円安の動きを牽制した。

◆2026年の世界白金需給は0.6トンの供給過剰と、4年ぶりに供給不足が解消する見込み



白金業界団体「ワールド・プラチナム・インベストメント・カウンシル (WPIC)」は11月19日に「Platinum Quarterly」を発表。初めて2026年の見通しが示され、2026年世界白金需給は0.6トンの供給過剰になると予測した。想定通りになれば4年ぶりに供給不足が解消することになる。上場投資信託 (ETF)、取引所在庫、業界の運転在庫を除いた、利用可能な地上在庫は99.7トンと予測した。世界白金総供給は前年比3.9%増加の230.3トンと、2021年 (258.4トン) 以来5年ぶり高水準を見込んだ一方、世界白金総需要は同5.6%減少の229.7トンと、2022年 (195.8トン) 以来4年ぶり低水準に留まると予測した。

なお、2025年の世界白金需給は21.5トンの供給不足とし、9月時点の見通し (26.4トンの供給不足) から不足幅を縮小させた。ただ、想定通りになれば、3年連続で供給不足となる。地上在庫は99.1トンと予測。9月時点の見通し (92.6トン) からやや下方修正され、想定通りになれば2020年 (91.9トン) 以来5年ぶり低水準に留まる見込み。

世界白金総供給は前年比2.4%減少の221.7トンと、2020年 (216.1トン) 以来5年ぶり低水準に留まると予測 (9月時点の見通しは218.6トン)。

世界白金総需要は同5.1%減少の243.3トンと、2022年 (195.8トン) 以来3年ぶり低水準に留まると予測した (9月時点の見通しは245.0トン)。

詳細は「YUTAKA Commodity Report (2025年11月20日発行)」を参照のこと。

●世界の白金需給

	2024年	2025年	2026年	前年比
鉱山総供給	180.0 トン	171.4 トン	174.9 トン	+2.0%
鉱山生産量	179.7 トン	171.4 トン	174.9 トン	+2.0%
(南アフリカ)	128.6 トン	122.7 トン	126.1 トン	+2.8%
鉱山在庫	0.3 トン	0.0 トン	0.0 トン	-
リサイクル量	47.2 トン	50.4 トン	55.4 トン	+10.1%
総供給	227.1 トン	221.7 トン	230.3 トン	+3.9%
自動車触媒需要	96.7 トン	93.9 トン	90.7 トン	-3.5%
宝飾品需要	62.5 トン	67.1 トン	63.3 トン	-5.6%
触媒を除く産業需要	75.4 トン	59.2 トン	64.6 トン	+9.1%
投資需要	21.8 トン	23.1 トン	11.1 トン	-51.8%
総需要	256.4 トン	243.3 トン	229.7 トン	-5.6%
地上在庫	120.7 トン	99.1 トン	99.7 トン	-
需給バランス	-29.2 トン	-21.5 トン	0.6 トン	-

※豊トラスティ証券調べ、2025年、2026年はWPICの予測

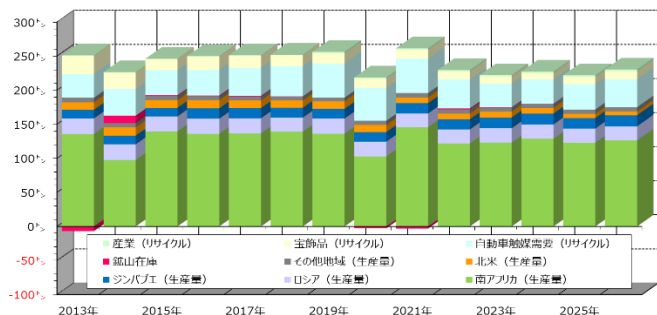
※小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない

※前年比は2025年と2026年の比較

◆2026年の世界白金総供給は前年比3.9%増加の230.3トンと予測

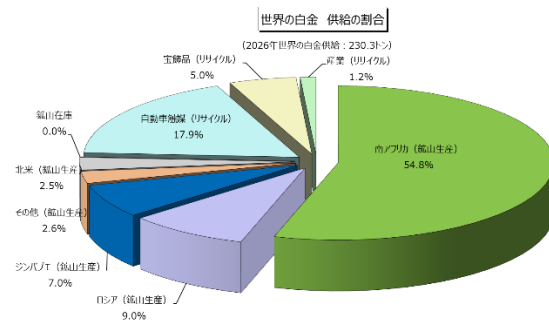
●世界の白金総供給量

世界の白金 総供給量 (年別、2013年～)



※2025年、2026年はWPICの予測  
 ※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●世界の白金総供給量の割合 (2026年)



※2026年はWPICの予測  
 ※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

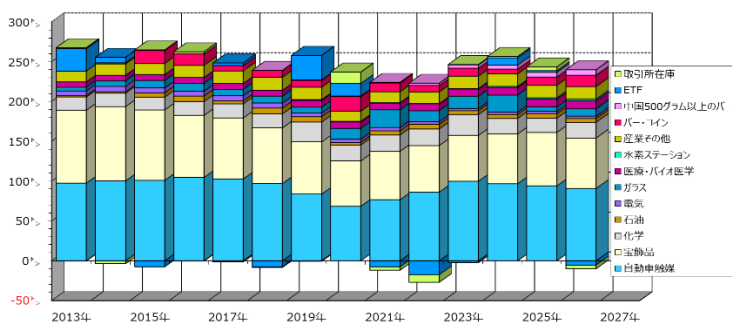
2026年の世界白金総供給は前年比3.9%増加の230.3トンと予測。2021年(258.4トン)以来5年ぶり高水準になると見込んだ。内訳は、一次供給量(鉱山総供給量)は同2.0%増の174.9トンと、2024年(180.0トン)以来2年ぶり高水準になる見込み。

世界白金鉱山生産量は同2.0%増加の174.9トンとし、2024年(179.7トン)以来2年ぶり高水準になると予測。世界最大の白金生産国である南アフリカの生産量は同2.8%増の126.1トンと、2024年(128.6トン)以来2年ぶり高水準になると見込んだ(鉱山在庫は0.0トンと予測)。また、二次供給量(リサイクル量)は同10.1%増の55.4トンと、2022年(56.3トン)以来4年ぶり高水準になると予測した。

◆2026年の世界白金総需要は前年比5.6%減少の229.7トンと予測

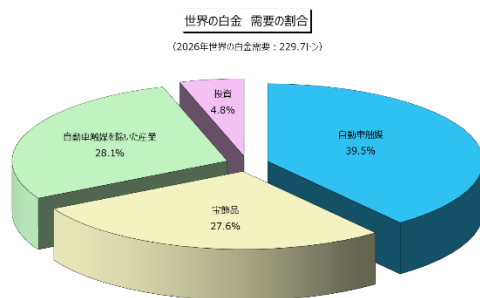
●世界の白金総需要量

世界の白金 総需要量 (年別、2013年～)



※2025年、2026年はWPICの予測  
 ※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●世界の白金総需要量の割合 (2026年)



※2026年はWPICの予測  
 ※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

2026年の世界白金総需要は前年比5.6%減少の229.7トンと予測。2022年(195.8トン)以来4年ぶり低水準に留まる見込み。用途別に見てみると、自動車触媒需要は同3.5%減の90.7トンと予測。3年連続で減少となり、2022年(86.0トン)以来4年ぶり低水準に留まると予測。自動車触媒を除く産業需要は同9.1%増の64.6トンになると見込んだ。

また、宝飾品需要は同5.6%減の63.3トンと、3年ぶりに減少に転じるとしている。投資需要は同51.8%減の11.1トンと予測。4年連続でプラスとなるも、2022年(マイナス16.1トン)以来4年ぶり低水準に留まる見込み。

◆米ロがウクライナ戦闘終結へ新計画案を協議か

米ニュースサイト「アクシオス」は 11 月 18 日に、ロシアの侵攻が続くウクライナでの戦闘終結に向けて、米ロ両政府が新たな計画案の協議を水面下で進めていると報じた。詳細は不明だが、28 項目から成る内容で、米側は欧州諸国やウクライナへの説明に着手したという。計画案は①ウクライナでの和平②安全の保証③欧州の安全保障④ロシアとウクライナの将来の対米関係を柱とする。ロシア側が要求し、ウクライナが反対する同国東部ドンバス地方（ドネツク、ルハンスク両州）の領土放棄に触れているかは明らかになっていない。



◆ウクライナ、ギリシャ経由の米 LNG 輸入で合意

ウクライナのゼレンスキー大統領は 11 月 16 日に、ギリシャからガスを輸入することを明らかにした。ロシアのウクライナ攻撃によるガス不足を相殺するため、約 20 億ユーロ規模を調達する。ギリシャ政府当局者は同日、米産の液化天然ガス（LNG）をウクライナに供給することで合意したと説明した。

◆ポーランドで線路の一部が爆破、破壊工作との見方

ポーランドのトウスク首相は 11 月 17 日に、首都ワルシャワと東部ルブリンをつなぐ線路の一部が爆破されたことを明らかにした。ロシアの侵攻を受けるウクライナへ支援物資を供給するルートの一つで、「前例のない破壊工作」だと非難した。その後、ロイター通信はポーランド政府関係者の話として、ロシア工作員が関与した可能性があるとして報じている。

◆ウクライナ、仏戦闘機を最大 100 機購入へ

ロシアの侵攻を受けるウクライナのゼレンスキー大統領は 11 月 17 日に、フランスを訪問し、マクロン大統領と会談。仏メディアによると、同国製のラファール戦闘機を将来的に最大約 100 機購入する意向を表明した。

◆欧州委員長、ウクライナ支援に「3 つの選択肢」

欧州連合（EU）のフォンデアライエン欧州委員長は EU 加盟国政府に宛てた 11 月 17 日付の書簡で、ロシアによる侵攻が続くウクライナへの財政支援の方法について「補助金の提供」、「金融市場での借り入れを財源とする限定償還請求権付き融資」、「ロシア凍結資産を活用した限定償還請求権付き融資」の 3 つの主要な選択肢を提示。その上で、これらの選択肢が「相互に排他的ではなく、組み合わせたり、順番に実施したりすることが出来る」との見方を示した。

EU は 10 月の首脳会議で、ウクライナの今後 2 年間の「差し迫った資金需要」を満たすことで合意。ただ、ロシアの凍結資産を融資に活用する案については、ベルギーからの懸念を理由に承認を見送っていた。

◆ロシア、ウクライナ南部で進軍

ロシア国防省は 11 月 16 日に、ロシア軍がウクライナの南部ザポリージャ州で新たに 2 集落を陥落させたと発表した。ウクライナ侵攻を続けるロシアはここ数日、同州での集落の奪取を盛んにアピールしており、ウクライナ側の劣勢が続いているとみられる。

なお、ゼレンスキー大統領は 13 日にブルームバーグ通信とのインタビューで、「誰も廃虚のために（兵士に）死を強制しているわけではない」と述べ、東部ドネツク州の要衝ボクロウシクからの撤退を示唆した。

◆ロシア軍がウクライナの首都キーウに「大規模攻撃」

ウクライナの首都キーウで 11 月 13 日から 14 日にかけて、ロシア軍のミサイルとドローンによる攻撃があり、AFP 通信はウクライナ内務省の情報として 6 人が死亡したと報じた。クリチコ・キーウ市長は SNS への投稿で、市のほぼ全域が「敵による大規模攻撃」を受けたことを明らかにした。

◆プーチン氏と中国首相が会談

タス通信によると、ロシアのプーチン大統領は 11 月 18 日に、モスクワを訪れた中国の李強首相と会談した。中国が 9 月にロシア人の短期滞在ビザ（査証）を免除したのを受けて、ロシアも「同様の措置を近く実施する」と約束。経済効果に期待を示した。

◆ロシア、初の人民元建て国内債を 12 月に発行

ロシア財務省は 11 月 12 日に、12 月に期間 3～7 年の初の人民元建て国内債を発行すると明らかにした。これにより中国にエネルギーを売却した輸出業者や銀行が保有する膨大な人民元による投資が可能となる。

◆国連安保理、ガザ和平計画支持を決議

国連安全保障理事会は 11 月 17 日に、トランプ米大統領が提示したパレスチナ自治区ガザの和平計画を支持する決議案を 13 ヶ国の賛成多数で可決した。決議案は米国が提出し、ロシアと中国は棄権した。

決議は 20 項目の和平計画に記載された「国際安定化部隊（ISF）」の派遣などを承認するもの。安保理決議は法的拘束力を持つため、各当事者に計画の履行が迫られる。トランプ氏をトップに据えて終戦後のガザ統治を監督する「平和評議会」の設置や、世界銀行などに対するガザ再建のための基金創設要請も記載。国連加盟国や国際機関に対し、平和評議会への協力を求めた。ISF は評議会の指揮下に置かれる。

また、パレスチナ自治政府の改革が進めば、「国家樹立への道筋を整える条件が揃うかもしれない」との文言も盛り込まれ、米国がイスラエルとパレスチナの「共存のための対話を設ける」とした。

ウォルツ米国連大使は採択後、記者団に対し決議は「パレスチナ、イスラエル双方に永続的な平和に向けた現実的な道を提示するもの」と強調。「国連は再び偉大になれることを証明した」と採択を歓迎した。トランプ米大統領も SNS で、「国連史上最大の承認の一つ」と称賛し、評議会のメンバーなどが数週間以内に発表されると明らかにした。一方、イスラム組織ハマスは声明を発表し、「この決議はパレスチナの人々の政治的、人道的要求と権利に応えられる水準にない」と批判。決議による「ガザへの国際的な管理メカニズムを拒否する」と表明した。



◆米当局者、ガザ国際部隊展開「2026年初頭」と見通し示す

イスラエル紙エルサレム・ポストは 11 月 19 日に、トランプ米大統領が提示したパレスチナ自治区ガザの和平計画に基づき創設される「国際安定化部隊（ISF）」について、実際の展開開始は 2026 年初頭になると報じた。

◆ガザ空爆で 25 人死亡

イスラエル軍は 11 月 19 日に、パレスチナ自治区ガザでイスラム組織ハマスに関連する標的を攻撃したと発表した。ロイター通信は、軍の空爆で少なくとも 25 人が死亡したと報じている。イスラエルとハマスは 10 月に、トランプ米大統領が主導するガザ和平計画の「第 1 段階」で合意。イスラエル軍は合意に基づきガザの約半分の地域を現在も支配している。

軍は声明で、南部ハンユニスで活動中の部隊に向けて銃撃があったと主張。これに対する報復だとガザ攻撃を正当化した。ハマスはイスラエル軍の主張を否定し、「危険なエスカレーションだ」と非難した。

◆ドイツ、イスラエル向け武器輸出を再開

独政府のコルネリウス報道官は 11 月 17 日に、イスラエル向けの武器輸出の凍結を 24 日から解除すると明らかにした。イスラエルとイスラム組織ハマスの停戦が「ここ数週間安定している」ことを理由に挙げた。

◆ハマス、人質 1 遺体返還

イスラエル首相府は 11 月 13 日に、パレスチナ自治区ガザでイスラム組織ハマスに捕らわれていた人質 1 人の遺体が赤十字国際委員会（ICRC）を通じて返還されたと明らかにした。ガザに残る人質の遺体はこれで 3 体となった。

◆国連総会、ミラノ冬季五輪「休戦決議」採択

国連総会は 11 月 19 日に、来年開催されるミラノ・コルティナ冬季五輪・パラリンピック大会期間中の「休戦決議」を、議場の総意により投票なしで採択した。決議案は開催国イタリアが提出した。五輪開幕 7 日前からパラリンピック閉幕 7 日後まで、全世界で休戦が求められる。ウクライナ侵攻を続けるロシアや、停戦後もパレスチナ自治区ガザへ攻撃を続けるイスラエルの代表も決議案への支持を表明した。休戦決議に法的拘束力はなく、ロシアは 2022 年北京五輪後の休戦期間中にウクライナに侵攻した。

◆イラク選挙、首相政党連合が 46 議席

11 月 11 日投票のイラク国会（定数 329）選挙で、スダニ首相が率いる政党連合「復興開発連合」が 46 議席を獲得した。選管が 17 日に発表した。同連合は第 1 勢力となったものの過半数に及ばなかった。今後、連立交渉を経て新政権が誕生する。



◆トランプ米大統領、サウジアラビア皇太子と会談

トランプ米大統領は11月18日に、サウジアラビアの事実上の最高権力者ムハンマド皇太子とホワイトハウスで会談した。皇太子は対米投資を1兆ドル近くに増額する意向を示し、トランプ氏は最新鋭ステルス戦闘機F35をサウジアラビアに売却すると表明した。トランプ氏は会談冒頭、記者団の前で皇太子を「将来の王」と呼び、親密さをアピール。皇太子は合意済みの6000億ドルの対米投資を約1兆ドルに増額する考えを明らかにし、「新興技術の基盤を準備している」とトランプ氏の経済政策を称賛した。



イスラエルとアラブ諸国の関係を正常化するトランプ氏主導の「アブラハム合意」にサウジが参加するかどうかについて、トランプ氏は「非常に良い協議をしてきた」と強調。これに対し、皇太子は、イスラエルと将来のパレスチナ国家が共存する2国家解決への「明確な道筋を確保することを望んでいる」と述べるにとどめた。また、2018年のサウジアラビア人記者カショギ氏の殺害事件を巡り、トランプ氏は会談の冒頭で「皇太子は事件について何も知らなかった」と記者団に述べ、ムハンマド皇太子の関与を否定した。

◆トランプ米政権、米半導体関税導入遅れか

ロイター通信は11月19日に、トランプ米政権が半導体関税の導入を遅らせる可能性があるとして報じた。中国との摩擦を回避したい思惑から導入に慎重な姿勢を示している。米当局者は企業関係者にも伝えたという。政権側は報道を否定している。トランプ米大統領は8月に、約100%の半導体関税を近く課すと表明していたが、現在も導入には至っていない。米国内で半導体を製造しているか、製造を約束していれば適用を免除する考えを示している。

◆トランプ米大統領、一部農産物を相互関税の対象外に

トランプ米大統領は11月14日に、貿易相手国・地域に対する相互関税について、農産物の一部を対象から外す大統領令に署名した。13日に遡り発効する。トマトや牛肉、コーヒ豆、バナナなど幅広い品目について適用を免除。高関税政策を背景とする根強いインフレが国民生活を直撃する中、食料品価格の引き下げにつなげる考えだ。

◆トランプ米大統領、エプスタイン文書公開に署名

トランプ米大統領は11月19日に、少女らの性的搾取で起訴され勾留中に自殺した米富豪エプスタイン氏を巡る事件で、司法省に関連文書の公開を義務付ける法案に署名した。30日以内に資料が開示される。法案採決で、下院はほぼ全ての議員が賛成。上院は全会一致で承認した。公開対象は、エプスタイン氏に関する捜査資料や捜査の過程で名前が挙がった関係者の記録など。口封じのため殺害されたとの陰謀論が広がるエプスタイン氏の自殺に関する情報も含まれる。

エプスタイン氏と親交のあったトランプ氏は公開に否定的だったが、法案が可決される見通しとなったことを受けて態度を転換。「何も隠すことはない」と主張していた。ただ、トランプ氏は、エプスタイン氏とクリントン元大統領ら民主党関係者とのつながりを調査するよう同省に指示しており、捜査に支障を来す恐れがあるとして一部の文書が非公開となる可能性もある。

◆サマーズ元米財務長官、オープンAI取締役辞任

対話型AI（人工知能）「チャットGPT」を手掛ける米オープンAIは11月19日に、サマーズ元米財務長官が同社の理事会（取締役会に相当）から退任したことを明らかにした。エプスタイン元被告との交流が批判されていた。

◆トランプ米政権、肥満や糖尿病を理由にビザ拒否も

米紙ワシントン・ポストは11月13日に、肥満や糖尿病などの慢性疾患をビザ（査証）発給拒否の理由に加えるようルビオ国務長官が指示したと報じた。ビザ取得要件を厳格化する動きで、米国への移民流入を制限する狙いがあるとみられる。

◆米最新鋭空母、カリブ海入り

ヘグセス米国防長官は11月13日に、米軍による麻薬カルテルを標的とした軍事作戦を発表。米海軍は16日に、空母「ジェラルド・フォード」を中心とする空母打撃群がカリブ海に到着したと発表した。麻薬密輸の取り締まり強化が名目だが、トランプ米大統領は南米ベネズエラへの軍事攻撃を検討しているとされ、同国のマドゥロ政権への圧力を強めている。

なお、トランプ氏は17日に、ベネズエラのマドゥロ大統領と対話する考えを示した。一方で、米軍をベネズエラに派遣する可能性を排除しないと強調。ベネズエラに対話をちらつかせながら、軍事的圧力を強める姿勢を鮮明にした。

◆米航空便、通常運航へ

米連邦航空局（FAA）は11月17日に、政府機関の一部閉鎖に伴う国内線の減便指示を解除した。航空管制官の人手不足で混乱が広がったが、今月下旬の感謝祭の休暇期間を前に、通常運航に戻る。無給となった管制官の欠勤が増えたことを受け、安全性の担保などを理由に減便指示に踏み切っていた。滞っていた給与の支払いが政府閉鎖の終了で再開し、人手不足が改善した。



米メディアなどによると、期間中に少なくとも5500便が欠航となり、遅延は2万便を超えた。ダフィー運輸長官は声明で「管制官が職務に復帰し、通常業務を再開できるようになった」と強調した。

◆今年の米企業破産申請、15年ぶり高水準になる見込み

米金融情報会社S&Pグローバルの統計によると、一定規模以上の米国企業の今年の破産申請件数が15年ぶりの高水準に達するペースで推移している模様。2025年1-10月期の破産申請件数は655件と、2024年通年の687件に迫っている。統計は破産申請時に資産または負債が1000万ドル以上の非上場企業、あるいは資産または負債が200万ドル以上の上場企業が対象。

◆2026年の訪米客、W杯効果で3.7%増

調査会社のツーリズム・エコノミクスは2026年の訪米客は前年比で3.7%増加するとの予想を示した。6月から米国、メキシコ、カナダの3ヶ国で共催されるサッカー・ワールドカップ（W杯）の経済効果もあり、2025年に落ち込んだ訪米客数がプラスに転じると見込む。

◆エヌビディアとMSが150億ドル投資

米半導体大手エヌビディアと米マイクロソフト（MS）は11月18日に、人工知能（AI）「クラウド」を手掛ける米新興アンソロピックに最大で計150億ドル投資すると発表した。3社は戦略提携を結び、AIの開発や提供で協力を深化させる。

◆CFTC、建玉報告を11月19日から再開

米商品先物取引委員会（CFTC）はホームページ上で、政府閉鎖の影響で停止していた建玉報告の公表を11月19日から再開すると発表した。公開されたスケジュールによると、来年1月まで基本的に週2回のペースで公表され、来年1月23日に通常のペースに戻る形となっている。

◆ゴールドマンCEO、少々の相場変動に驚かず

米金融大手ゴールドマン・サックスのソロモン最高経営責任者（CEO）は11月19日に、CNBCとのインタビューで、足元の株式相場について「少々の変動には驚かない」との認識を示した。AIの普及が進むトレンドが「ひっくり変わることはないと思う」と言明。今から15年後を見据えた場合、AI活用による「経済的な恩恵や、生産性の向上は並外れたものになるだろう」と予想した。

◆スリーマイル原発、再稼働へ融資

ライト米エネルギー長官は11月19日にCNBCテレビとのインタビューで、東部ペンシルベニア州スリーマイル島の原子力発電所1号機の再稼働に関し「停止されるべきではなかった。米国は手頃な価格で安全なエネルギーをより必要としている」との見方を示した。米政府は同日までに、再稼働を目指す米電力大手コンステレーション・エナジーに10億ドルを融資した。

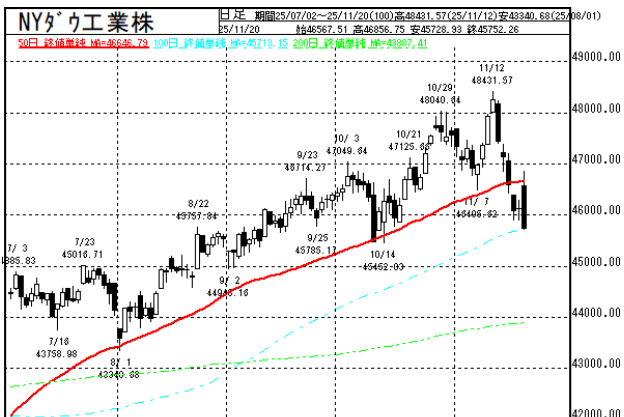
同原発は1979年に、2号機で炉心溶融（メルトダウン）の重大事故が発生。1号機は2019年に運転を停止した。同社は2027年にも1号機を再稼働させたい考えを示している。

◆米ディズニー、7-9月期純利益2.9倍

米ウォルト・ディズニーが11月13日に発表した2025年7-9月期決算は、売上高が前年同期から微減の224億6400万ドル、純利益が2.9倍の13億1300万ドルだった。インフレ下でも動画配信やテーマパーク事業が堅調だった一方、テレビや映画部門が不振だった。リストラ費用の減少で純利益は大幅に増えたものの、売上高は市場予想（1%増）を下回った。主力の動画配信サービス「ディズニー+（プラス）」の9月末の会員数は1億3160万人と、6月末から380万人増加した。

◆ダウ工業株 30 種平均の動き

●ダウ工業株 30 種平均 (日足)

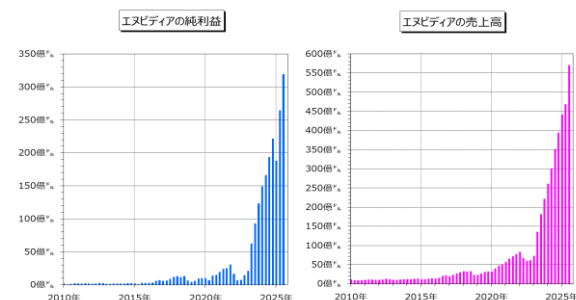


●ダウ工業株 30 種平均、ネット・ロング



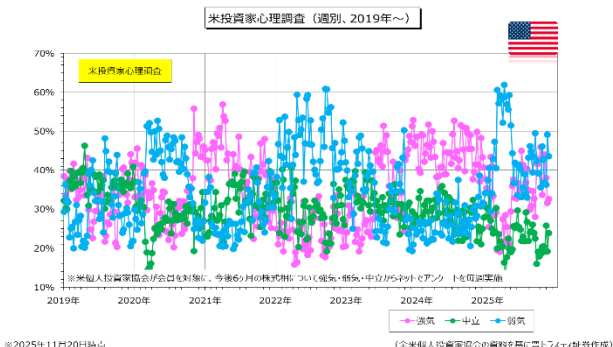
※ダウ工業株30種平均と同一の建玉枚数の合計。「二」取引の建玉枚数は、合算する前に標準サイズ等値になる様に調整  
※2025年9月30日時点 (CFIの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●エヌビディアの決算



※2025年8-10月期時点 (豊トラスティ証券作成)

●米投資家心理調査



※2025年11月20日時点 (米個人投資家協会(IFA)の資料を基に豊トラスティ証券作成)

ダウ工業株 30 種平均は、11 月 12 日に 48431.57 ドルまで上昇し、最高値を更新。史上初めて終値で 48000 ドル台に乗せたものの、急ピッチな上昇に対する警戒感が強まる中、翌 13 日は急落。市場の期待とは裏腹に FRB 高官から追加利下げに慎重な発言が相次ぎ、FRB が 12 月の FOMC (米連邦公開市場委員会) で利下げを見送るとの見方が市場で拡大。人工知能 (AI) への過剰投資に対する懸念が強まる中、エヌビディアの決算発表を控えてポジション調整の動きも強まったようで、13 日から 18 日まで 4 営業日続落。4 日間で計 2163 ドル安となった。

エヌビディアの好決算を受けて、20 日は一時 700 ドル超上昇したものの、勢い続かず。エヌビディアは一時 5% 高と相場を牽引したものの、巨額の人工知能 (AI) 投資を巡る懸念が根強い中で次第に売られる展開となり、3% 安で取引を終了。他の AI 関連銘柄にも売りが波及したようだ。10 月にかけて騰勢を強めていた暗号資産 (仮想通貨) のビットコインが節目の 9 万ドルを下回り、7 ヶ月ぶり安値を付けたことも、投資家心理に悪化させた模様。

今年の感謝祭は節約志向が強いとみられているが、年末商戦への期待感が強まるか注目される。ただ、「AI バブル」に対する懸念が根強い上に、FRB の追加利下げ期待も後退する中、引き続き上値の重い展開が続くそう。テクニカル的に MACD が下げ基調を強める中、ここまでサポート・ラインとして意識されてきた 50 日平均線を割り込んだだけに、100 日平均線も維持出来ない様だと、45000 ドル辺りまで下げて来るとも想定される。

なお、米金融大手バンク・オブ・アメリカが 18 日に公表した 11 月機関投資家調査によると、「企業が過剰投資をしている」と回答した割合が 2005 年 8 月以来、20 年ぶりの高水準に達したもよう。また、「最も混み合っているトレード」に「マグニフィセント 7」の買い持ちと回答した投資家は 5 割を超え、トップとなった。

◆エヌビディア、8-10 月期は最高益更新

米半導体大手エヌビディアが 11 月 19 日に発表した 2025 年 8-10 月期決算は売上高が前年同期比 62.5% 増の 570 億 0600 万ドル、純利益は 65.3% 増の 319 億 1000 万ドルだった。主力の人工知能 (AI) 半導体が好調だった。共に市場予想を上回り、四半期ベースで過去最高を更新した。2025 年 11 月～2026 年 1 月期の売上高見通しは、前年同期比 65% 増の 650 億ドル前後と市場予想 (620 億ドル) を上回った。

なお、ファン最高経営責任者 (CEO) は説明会で、「(同社の先端半導体の) ブラックウェルの販売は桁外れに伸びている。AI のエコシステム (生態系) は急速に拡大している」と述べている。

◆FOMC 議事要旨：多くの参加者が年内の金利据え置き主張

FRBは11月19日に、FOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨（10月28、29日開催分）を公表。大半の参加者が次回12月会合で政策金利維持することが妥当な可能性があるとの見方を示した一方、一部の参加者は12月も利下げ継続が適切と主張したことが明らかとなり、見解の相違が浮き彫りとなった。10月会合では、政策金利を2会合連続で0.25%引き下げることを選んだが、ミラン理事が前回会合に続き0.50%の大幅利下げを主張した一方、カンザスシティ連銀のシュミッド総裁は据え置きを訴え、それぞれ反対票を投じた。議事要旨によると、シュミッド氏以外でも、一部の参加者は実際に利下げに対して反対票を投じるまでには至らなかったものの、慎重な意見があった模様。



また、金融市場の資産価格高について言及した参加者がいた模様。株式市場の「無秩序な下落の可能性」を強調し、人工知能（AI）関連技術についての見通しが突然変わった場合の急落リスクを懸念したようだ。

◆ハセツ米 NEC 委員長、FRB 議長は独立し経済指標に基づいた政策運営を

ホワイトハウスのハセツ米 NEC 委員長は11月17日に、CNBC テレビとのインタビューで、FRB 議長職に関して、「独立し、経済指標に基づいて」政策運営を進めるべきだとの見解を示した。ハセツ氏は次期 FRB 議長の有力候補。

同氏が次期議長候補の中で、最もトランプ米政権に対して独立していないと思われるとの見方に対し、「全く違う」と否定した。ハセツ氏は第一次トランプ米政権でも大統領経済諮問委員会（CEA）委員長の要職を務めた、トランプ氏の側近。

◆クグラー前 FRB 理事、規則違反か

米メディアは11月15日に、FRB のクグラー前理事が在職中、個別株の取引を禁止した FRB の規則に違反していた可能性があるとして報じた。政府倫理局が同日公表した報告書によると、金融政策を決定する FOMC の前後に個別株を売買していた。

◆トランプ米大統領、次期 FRB 議長候補との面接進む

トランプ米大統領は11月18日に、FRB の次期議長選考について「我々は様々な人と話している」と述べ、有力候補との面接を進めていることを明らかにした。次期議長候補は、ホワイトハウスのハセツ米 NEC 委員長や、ボウマン副議長、ウォラー理事、ウォーシュ元理事ら FRB の現元職、米資産運用大手ブラックロック・グローバル債券部門のリーダー最高投資責任者（CIO）の5人に絞り込まれた。トランプ氏は「非常に良い人々がいる」と強調。一方で、パウエル現議長については「（利下げ判断が）遅過ぎだ」と改めて批判。住宅ローン金利高で「住宅分野にある程度打撃が出ている」と語った。

◆FRB 高官の発言

FRB のウォラー理事は11月17日の講演で、労働市場の悪化リスクや景気減速を踏まえれば、「リスク管理」として12月の FOMC（米連邦公開市場委員会）で3会合連続での0.25%利下げを決めることを支持すると表明した。ウォラー氏は、「インフレ加速、もしくはインフレ期待の大幅な上昇を懸念していない」と言明。今週、政府機関の一部閉鎖で遅れていた9月米雇用統計が発表されるが、「12月の追加利下げが妥当という、私の見方を変えるものではないだろう」と語った。むしろ、「景気抑制的な金融政策が経済を圧迫し、特に低・中所得層に影響することを懸念している」と強調。「12月利下げは労働市場の鈍化加速に対する保険であって、政策を中立水準に向け動かすものだ」と説明した。

FRB のジェファーソン副議長は11月17日の講演で、現行の金融政策スタンスは「幾分景気抑制的だ」としながらも、金利は中立水準に近づいていると分析。インフレと雇用を巡るリスクバランスは利下げを「ゆっくり進める必要性を強調している」との見解を示し、「経済指標と見通し、リスクバランスに基づき政策を判断し続ける」と述べた。

また、講演後の質疑応答で、人工知能（AI）が労働市場に与える影響に関して「言明するのは時期尚早だ」と述べた。一方、金融政策にとって AI の影響が「今後重要になる」とした。

FRB のミラン理事は11月19日の講演で、銀行規制が今後緩和されて「適切な水準」となれば、FRB の総資産は一段と減らすことが出来るとの見解を明らかにした。ただ、10月の FOMC では、資金市場のシグナルを踏まえて「量的引き締め」とされる総資産縮小の停止を支持したと述べた。



◆7-9 月期実質 GDP は年 1.8%減と、6 四半期ぶりにマイナス

内閣府が 11 月 17 日に発表した 2025 年 7-9 月期 GDP (国内総生産、季節調整済み) 速報値は、物価変動の影響を除いた実質で前期比 0.4%減、年率換算で 1.8%減だった。6 四半期ぶりにマイナス成長となった。トランプ米政権が発動した高関税措置の影響で、自動車などの輸出が落ち込んだ。実額は年率換算で 561 兆 7653 億円。

内需の柱である個人消費は 0.1%増。前期 (0.4%増) から伸び率は鈍化したものの、6 四半期連続でプラスとなった。設備投資は 1.0%増と、4 四半期連続でプラス。住宅投資は 9.4%減と、大幅に落ち込んだ。公共投資は 0.1%増。

輸出は 1.2%減と、2 四半期ぶりにマイナスに転じた。トランプ米政権が 4 月以降に発動した関税措置による悪影響が本格化し、自動車が落ち込んだほか、化学製品、汎用機械も減少した。統計上は輸出に計上されるインバウンド (訪日客) 消費もマイナスに転じた。輸入は原油や天然ガスなどが減り、0.1%減となった。

物価変動の影響を反映し、生活実感に近い名目 GDP は前期比 0.1%増、年率換算で 0.5%増だった。実額は年率換算で 635 兆 8225 億円だった。

● 四半期別 日本の GDP



◆経済対策、20 兆円超で調整

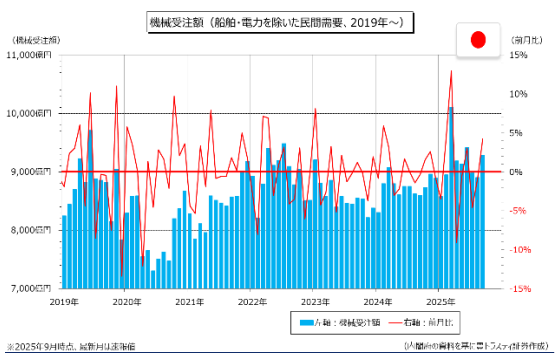
政府が 11 月 21 日にも閣議決定する総合経済対策について、ガソリン・軽油の暫定税率廃止など大型減税を含めて 20 兆円を超える規模で調整している模様。当初は 17 兆円程度を想定していたが、子ども 1 人当たり 2 万円の児童手当の上乗せ支給など大規模な物価高対策を盛り込むため、一段と膨らむ見込み。

裏付けとなる 2025 年度補正予算案の一般会計の歳出規模は 17 兆円程度になる方向で、前年度の約 13 兆 9000 億円から大きく膨らみ、コロナ禍後で最大となる。上乗せ支給は 0~18 歳が対象で、所得制限は設けず一律で実施する。必要経費は約 4000 億円を見込む。来年 1~3 月分の電気・ガス代支援のほか、自治体が推奨メニューの中から柔軟に使い道を定められる「重点支援地方交付金」を大幅に拡充し、「おこめ券」の配布や電子クーポンの発行など食料品の価格高騰対策を「特別枠」として設ける。

◆9 月機械受注、前月比 4.2%増

内閣府が 11 月 19 日に発表した 9 月機械受注統計 (季節調整値) によると、企業の設備投資の先行指標となる民間需要 (変動の大きい船舶・電力を除く) の受注額は前月比 4.2%増の 9278 億円だった。プラスに転じるのは 3 ヶ月ぶり。大型案件があった製造業の大幅な伸びが全体を押し上げた。基調判断は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」で据え置いた。

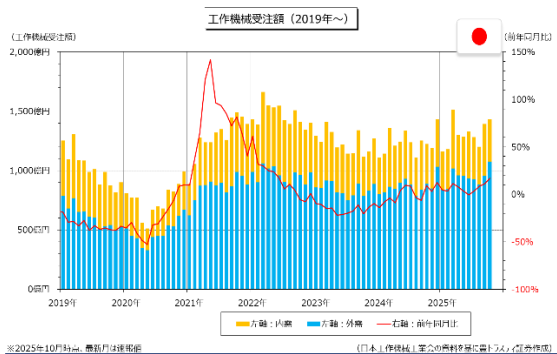
● 機械受注



◆10 月工作機械受注、4 ヶ月連続でプラス

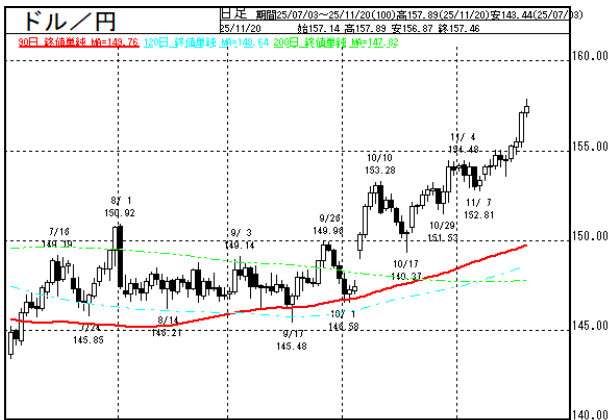
日本工作機械工業会が 11 月 12 日に発表した 10 月工作機械受注 (速報値) は、前年同月比 17%増の 1430 億円と、4 ヶ月連続でプラスとなった。海外向けは 21%増の 1075 億円、国内向けは 6%増の 355 億円だった。

● 工作機械受注

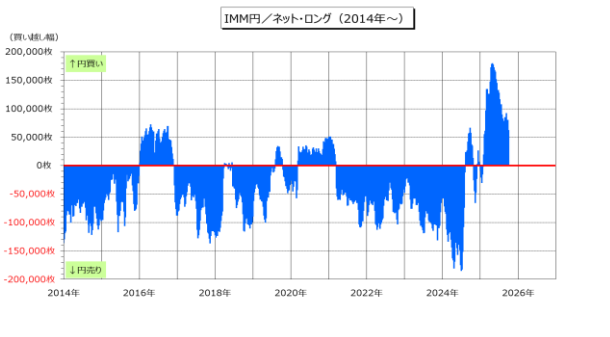


◆米ドル・円の動き

●米ドル・円 (日足)



●IMM 円、ネット・ロング

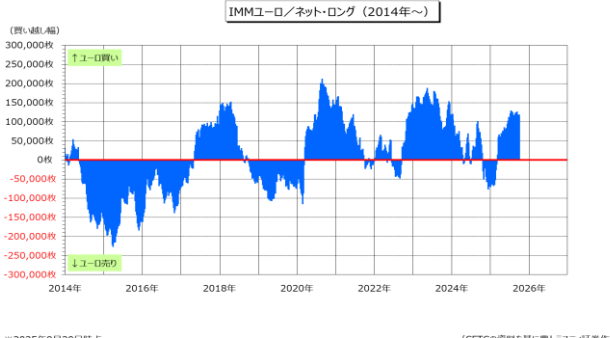


◆ユーロ・米ドルの動き

●ユーロ・米ドル (日足)



●IMM ユーロ、ネット・ロング



米ドル・円は、高市政権による経済対策が財政悪化懸念を招くとの警戒感に加えて、市場の期待とは裏腹にFRB高官から追加利下げに慎重な発言が相次ぎ、FRBが12月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で利下げを見送るとの見方が市場で広がる中、11月17日に1月31日以来の155円台を付けた。

18日に高市首相が就任後初めて植田日銀総裁と会談。翌19日に片山財務相と城内経済財政相が植田総裁と会談した。片山財務相は会合後、「市場の動向に対しては高い緊張感を持って注視する」としつつ、「為替については具体的な話は出なかった」と述べたものの、円安阻止に向けた強い姿勢が示されなかったことから、政府・日銀による為替介入への警戒度が後退。20日に157.89円まで円安が進む場面もみられている。ただ、片山財務相が21日に外為市場を巡り「憂慮している」と表明。日米財務相の共同声明を踏まえ「必要に応じて適切な対応をとる」とし、介入の選択肢も「当然考えられる」とあえて明言したことから、円が買い戻されている。

なお、米政府機関の一部閉鎖の影響で約1ヶ月半遅れて20日に発表された9月米雇用統計は、非農業部門就業者数が11.9万人増と、市場予想(5万人増)を大きく上回った。一方で、過去2ヶ月の就業者数は計3.3万人引き下げられ、失業率は4.4%と、前月から0.1ポイント悪化。2021年10月以来の高水準となった。注目度は高かったものの、データが古い上に、強弱入り混じる内容だったため、大きな材料とはならず。

テクニカル的に相対力指数(RSI)が75%まで上昇するなど、円の売られ過ぎ感は強まってきているが、大型減税の効果を含む規模は21.3兆円と市場予想よりも膨らんでおり、高市政権による経済対策が財政悪化を招くと懸念から円は売られ易くなっている。また、FRBの追加利下げ観測が後退する一方で、日銀の追加利上げ観測も後退しており、円売りドル買いの動きが続きそうだ。

このまま節目の158円を突破し、1月10日の158.88円を上抜くようだと、ストップ・ロスを巻き込んで160円台に乗せて来るとも想定される。一連の動きの中で、政府高官の口先介入のトーンが上がるかが焦点となりそうだ。

ユーロ・米ドルは、11月13日に1.1600ドル台を回復。1.1656ドルまで上昇する場面もみられたものの、90日平均線や一目均衡表の雲がレジスタンスとして意識され始める中、戻り売りの展開になったようだ。1.1500ドル割れを試す展開となっている。

FRBの追加利下げ観測が後退する中、ドルを買い戻す動きが強まっており、節目の1.1500ドルを割り込む様だと、直近安値1.1467(11月5日)、次いで200平均線割れを試すことも想定される。

◆10月消費者物価指数、前年同月比3.0%上昇

総務省が11月21日に発表した10月全国消費者物価指数(2020年=100)は、価格変動の大きい生鮮食品を除く総合指数が112.1と、前年同月比3.0%上昇。プラスは50ヶ月連続。食料や電気代の高騰が続いているほか、宿泊料などの上昇も響き、伸び率は2ヶ月連続で拡大した。

生活実感に近い生鮮食品を含む総合指数は3.0%上昇、生鮮食品とエネルギーを除く総合指数は3.1%上昇となった。

◆4月からのクマ被害196人に

環境省は11月17日に、今年4~10月期のクマによる全国被害者数が計196人だったと発表した。過去最多だった2023年度の219人に迫っている。10月は全国で88人が被害を受けて、うち7人が死亡。いずれも1ヶ月としては過去最多。

◆政府・与党、出国税最大5000円案を検討

政府・与党が、日本を出国する人から一律1000円を徴収している国際観光旅客税(出国税)について、2026年度中に3倍の3000円以上に引き上げる案を検討しているようだ。一部は将来的に5倍の5000円を課すことも検討している模様。増収分はオーバーツーリズム(観光公害)対策の強化に充てる。年末の税制改正作業で具体的な引き上げ幅を議論する。

◆広島カキ、「災害級」の大量死

全国のカキ生産量の6割を占める広島県で特産の養殖カキが大量死し、影響が深刻となっている。県中部の東広島市沿岸などで「8~9割が死滅」との報告が相次ぎ、県は「災害級」と指摘。海水温の上昇によるものか、少雨に起因するものか、原因は分かっておらず、同市の作業場を11月19日に視察した鈴木農林水産相は、原因究明や経営支援を検討する考えを示した。

◆政府・自民、児童手当2万円上乘せへ

自民党の小林政調会長は11月19日に、近くまとめる総合経済対策に関して、児童手当を所得制限なしで2万円上乘せする方向だと明らかにした。必要経費は4000億円規模になるとの見通しも示した。

◆高市首相「15年前の服着る」

11月14日の参院予算委員会で、高市首相と閣僚の給与削減を野党議員が「外交交渉で安物の服はなめられる」などと疑問視し、首相が「15年前の服を引っ張り出して着るので、どうかご安心ください」と理解を求める場面があった。政府は国会議員歳費に上乘せされる役職分の支給停止を決めている。

◆「鬼滅の刃」興行収入、世界で1000億円

人気アニメシリーズの最新作「劇場版『鬼滅の刃』無限城編 第一章 猗窩座再来」の全世界での累計興行収入が1063億円を超えた模様。配給会社によると、1000億円を突破したのは日本映画で初めて。

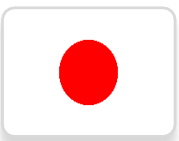
◆日産・仏ルノー、提携強化検討

英紙フィナンシャル・タイムズ(電子版)は11月16日に、経営不振に陥っている日産自動車と仏自動車大手ルノーが、提携関係強化に向け協議していると報じた。資本関係の見直しを進めたルノーのデモ最高経営責任者(CEO)が7月に退任し、両社は協業を拡大する方向で再検討を進めているという。

◆「日産スタジアム」命名権更新へ

横浜市の山中市長は11月17日に、市が所有する横浜国際総合競技場(日産スタジアム)の命名権について、日産自動車と2026年3月から5年間、総額6億5000万円で契約更新することで合意したと発表した。日産が経営再建中であることから、1年目は5000万円とし、2年目以降に増額していく仕組みとした。

●全国消費者物価指数



◆7-9 月期ユーロ圏 GDP 改定値、0.2%増

欧州連合（EU）統計局が11月14日に発表した2025年7-9月期ユーロ圏実質 GDP（域内総生産）改定値は、季節調整済みで前期比0.2%増と、速報値から変わらずだった。

◆ユーロ圏実質 GDP、2025年は1.3%

欧州連合（EU）欧州委員会は11月17日に秋の経済見通しを公表。2025年のユーロ圏実質 GDP（域内総生産）は前年比1.3%増と、5月時点の見通し（0.9%増）から大幅に上方修正した。米国の関税引き上げ前の駆け込み輸出が想定以上に伸びたほか、堅調な雇用環境と購買力の改善が個人消費を支えるとみている。2026年は1.2%増（5月時点の見通しは1.4%増）、2027年は1.4%増と予測。

2025年のユーロ圏インフレ率は2.1%、2026年は1.9%と予測。欧州中央銀行（ECB）が目指す2%の物価目標を一時的に下回るものの、2027年に2.0%に戻ると予測した。財政面では、防衛費の増加に伴いEU全体の財政赤字が2024年のGDP比3.1%から2027年には3.4%へやや拡大すると見込んだ。

◆ECB 高官、ユーロ圏銀行は資金調達の市場依存が危機時にリスク

欧州中央銀行（ECB）の銀行監督責任者、クラウディア・ブッフ氏は11月18日に、ユーロ圏の銀行は流動性が十分だが、資金調達を金融市場に依存しているため、危機時にリスクとなる可能性があると述べた。

◆ECB、地政学リスク過小評価に警鐘

欧州中央銀行（ECB）の銀行監督責任者クラウディア・ブッフ氏は11月13日に、金融市場が地政学リスクを過小評価しており、ユーロ圏のほぼ全ての銀行が何らかの形でリスクにさらされている可能性があるという指摘。その上で、いま規制を緩めれば、銀行セクターの長期的な健全性を損なうおそれがあると警告した。

◆EU、AI 規制適用を延期

欧州連合（EU）欧州委員会は11月19日に、人工知能（AI）やデータ保護などのデジタル規制を簡素化する改革案を公表した。世界初の包括的なAI規制法のうち、採用選考や医療などで使われる「高リスク」AIへの規制適用を2026年8月から最長16ヶ月延期し、2027年12月まで先送り可能とする。加盟国と欧州議会の承認を経て決定する。

◆EU、軍の越境移動を迅速化

欧州連合（EU）欧州委員会は11月19日に、加盟国間で軍の部隊や装備の迅速な移動を可能にするため、国境通過手続きや通関処理を最大3日以内に抑える制度案を公表した。ロシアのウクライナ侵攻が続く中、軍の機動力向上が狙い。2027年までの実現を目指す。同制度は、EU域内の自由移動を認めた協定になぞらえ「軍事シェンゲン」と名付けられた。

◆スロバキア首相、ロシア産ガス供給停止でEU提訴検討

スロバキアのフィツォ首相は11月19日にテレビ会見で、ロシア産ガスの供給を2028年に停止する欧州連合（EU）の計画を巡り、EUの提訴を検討していると明らかにした。スロバキアはロシア産ガスや石油に大きく依存している。

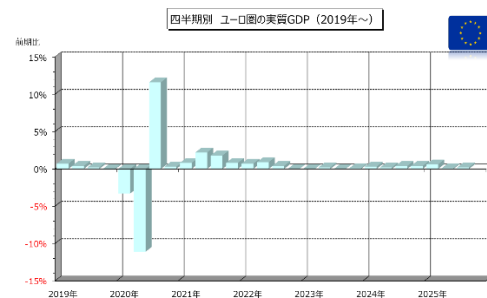
◆ドイツ、18歳男子に兵役検査

独議会で審議中の新たな兵役制度に関して、連立与党は11月13日に法案を一部変更し、来年以降18歳になる男子全員に適性検査を義務付けることで合意したと発表した。来年から施行される見通し。志願制を原則とし、人員が不足した場合は、議会が強制招集の方法を別途法律で規定するとした。

◆ドイツ財務相、必要ならEU市場保護

訪中しているドイツのクリンクバイル財務相は11月18日に、中国が鉄鋼や化学製品などを過剰生産している問題を巡って中国側と協議し、解決策が見いだせない場合は欧州連合（EU）が対抗策を講じる方針を伝えたと明らかにした。

●四半期別 ユーロ圏 GDP



※2025年Q3は速報値。2025年11月14日発表 (EU域内総生産の資料を基に豊トラスティ証券作成)



◆7-9 月期英 GDP、前期比 0.3%増に減速

英統計局が11月13日に発表した2025年7-9月期英GDP（国内総生産）速報値は、物価変動の影響を除いた実質値で前期比0.1%増、年率換算0.3%増だった。サイバー攻撃による英ジャガー・ランドローバーの生産停止などが響き、前期（0.3%増）から減速した。

◆英生保ストレステスト、全社が最低資本要件クリア

イングランド銀行（英中央銀行）は11月17日に、大手生命保険会社に対するストレステスト（健全性審査）の結果を公表。全社が深刻な市場ストレスに対して耐性を有することが明らかになった。昨年導入された新たな規制枠組み「ソルベンシーUK」に基づいて初めて実施された。

◆英中銀、預金保護の上限、最大12万ポンドに引き上げ

イングランド銀行（中央銀行）健全性監督庁（PRA）は11月18日に、銀行が破綻した場合に保護される預金の1人当たり限度額を最大12万ポンドに引き上げると発表した。12月1日から適用を開始する。

◆中国スパイの英議会「介入」警告

英情報局保安部（NI5）は11月18日に、中国工作員がSNSや転職サイトなどを利用して英議会の議員らに接触を試み、「議会の手続きに介入し、活動に影響を及ぼそうとしている」と警告を発した。上下両院議長が議員宛てに送った電子メールの内容を英メディアが報じた。

◆中国スパイの英議会「介入」警告

英情報局保安部（NI5）は11月18日に、中国工作員がSNSや転職サイトなどを利用して英議会の議員らに接触を試み、「議会の手続きに介入し、活動に影響を及ぼそうとしている」と警告を発した。上下両院議長が議員宛てに送った電子メールの内容を英メディアが報じた。

◆英政権、所得増税見送りも

英紙フィナンシャル・タイムズ（電子版）は11月13日に、スターマー英首相とリーブス財務相が11月26日に発表を予定する政府予算案を巡り、焦点となっている所得税増税の判断について、税率の引き上げを見送る方向で検討していると報じた。

◆スイス、7-9 月期 GDP は前期比 0.5%減

スイス経済省経済事務局が11月17日に発表した2025年7-9月期GDP（国内総生産）は、前期比0.5%減だった。トランプ米政権の高関税政策が重荷となり、マイナス成長に転じた（前期は0.1%増）。

◆スイス政府、数日以内に米関税引き下げ

スイス政府は11月19日に、米国による関税が数日以内に引き下げられるとの見通しを示した。トランプ米大統領はスイスに対し、欧州最高水準となる39%の関税率を適用する方針を示した。その後両国は3ヶ月余りの交渉を経て、14日に15%への引き下げで暫定合意した。

◆仏大統領、「牙むく者、容赦せず」

2015年11月にフランスの首都パリと郊外で起きたイスラム過激派による同時多発テロから10年を迎えた11月13日、パリ市庁舎そばで犠牲者追悼集会が開かれ、大勢の遺族らが参加した。マクロン大統領は演説で「テロが終わった保証はないが、牙をむく者は容赦しない」と、再発防止を訴えた。

◆カナダ、対印 FTA 交渉再開視野に

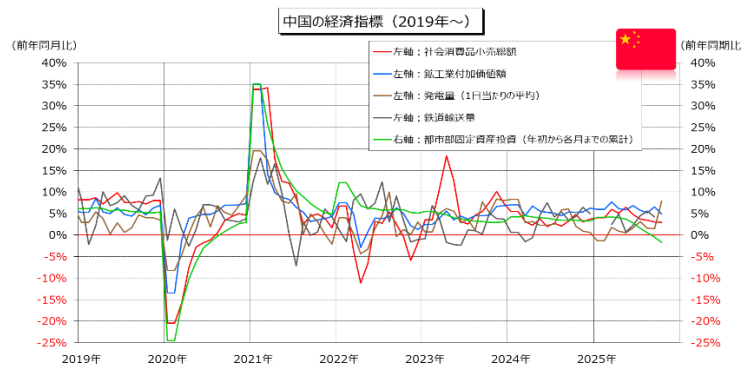
インドを訪問中のカナダのシドゥ国際貿易相は11月13日に、両国は2年の冷却期間を経て通商関係の再建と新たな協力分野の開拓に取り組んでおり、カナダ政府は「新たなプロセス」に基づく自由貿易協定（FTA）交渉の再開に意欲的だと述べた。

●四半期別 英 GDP



◆ 10月中国主要経済指標

● 中国の経済指標 (月別)



※春節の影響を除くため、1～2月は合算。2025年10月時点

(中国国家统计局の資料を基に豊トラスティ証券作成)

● 中国の経済指標

	2025年9月	2025年10月
社会消費品小売総額	3.0%増	2.9%増
鉱工業生産	6.5%増	4.9%増
電力発電量	1.5%増	7.9%増
都市部固定資産投資	0.5%減	1.7%減
インフラ投資	1.1%増	0.1%増
不動産投資	13.9%減	14.7%減
都市部失業率	5.2%	5.1%

※中国国家统计局のデータを基に豊トラスティ証券作成

※前年同月比、都市部固定資産投資は前年同期比

中国国家统计局は11月14日に主要経済指標を発表。

10月中国社会消費品小売総額(小売売上高)は前年同月比2.9%増と、伸び率は前月(3.0%増)をやや下回り、5ヶ月連続で鈍化した。全体の1割を占める飲食店収入は3.8%増だった。ネット通販各社がセールを前倒しで実施したものの、家電などの売れ行きは鈍かった模様。



10月中国鉱工業生産は同4.9%増と、伸び率は前月(6.5%増)を下回った。不動産不況による内需不足が響いた様だ。幅広い投資動向を示す2025年1-10月期中国都市部固定資産投資は前年同期比1.7%減と、1-9月期(同0.5%増)から鈍化。2ヶ月連続でマイナスとなった。政府が景気の下支え役と位置づけるインフラ投資は同0.1%増(1-9月期は同1.1%増)、民間企業の投資は同4.5%減だった(1-9月期は同3.1%減)。製造業の投資は同2.7%増(1-9月期は同4.0%増)。不動産販売額は同14.7%減だった(1-9月期は同13.9%減)。

内需がしばみ企業が製品の値引きを競い合った結果、過当競争を指す「内巻」が問題になる中、当局が過度な値下げや生産、投資を戒める「反内巻」政策を出し、企業が指示を忖度して投資を控えたとみられている。雇用への不安が高まり、家計が節約志向を強めている。中国人民銀行(中央銀行)が実施した2025年7-9月期預金者向けアンケート調査によると、「今の雇用環境は厳しい、または判断できない」との回答が57.4%に達した。遡れる2013年7-9月期以降で最高となった。

◆ 10月中国若年失業率、17.3%に低下

中国国家统计局が11月18日に発表した10月中国都市部における学生を除く16~24歳の若年者の失業率は17.3%と、前月(17.7%)からやや低下した。なお、学生を除く25~29歳の失業率は7.2%(前月は7.2%)、30~59歳の失業率は3.8%(前月は3.9%)だった。なお、10月中国都市部失業率は5.1%と、前月から0.1ポイント低下。2ヶ月連続で改善した。

◆ 中国政府、民間投資促進で指針

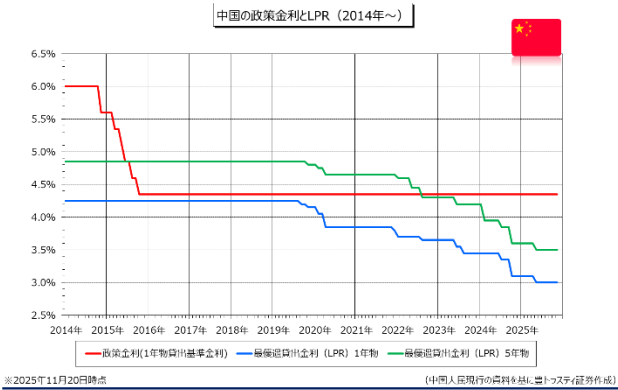
中国政府は、低迷している民間投資を喚起する政策措置を盛り込んだ指針を作成し、関連省庁と地方政府に通知した。鉄道や原子力発電など国家重要プロジェクトへの参入拡大、事業展開における障壁撤廃、金融支援などの領域について13項目を規定した。今回の指針は、伝統的に国有企業が優先されてきた分野への民間参入を促進し、投資意欲を刺激するのが目的とみられる。

◆ 中国飲食業景気指数

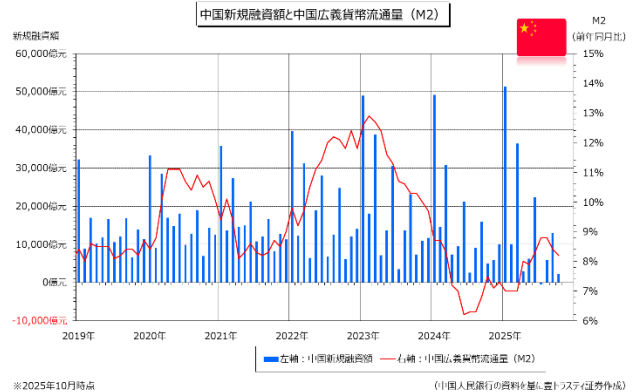
中国の外食業界団体、中国料理協会が11月17日に発表した10月中国飲食業景気指数は41.80と、過去最低水準となった前月(42.20)からさらに低下した。国慶節に伴う大型連休中の収益拡大が見込まれていたが、業界全体の業績改善にはつながらなかった。同協会は「業界は大きな経営圧力に直面している」と分析した。

◆ 10月中国新規銀行融資、前月から大幅に減少

● 中国の最優遇貸出金利 (LPR) と政策金利



● 中国の新規銀行融資とM2



中国人民銀行（中央銀行）が発表した統計によると、10月中国新規人民元建て銀行融資は2189億元だった（前年同月は4935億元）。前月（1兆2915億元）から大幅に減少となり、市場予想（5000億元）も下回った。なお、9月は例年、季節要因で融資が増える傾向がある。



◆ 中国、企業向け貸出金利、6ヶ月連続で据え置き

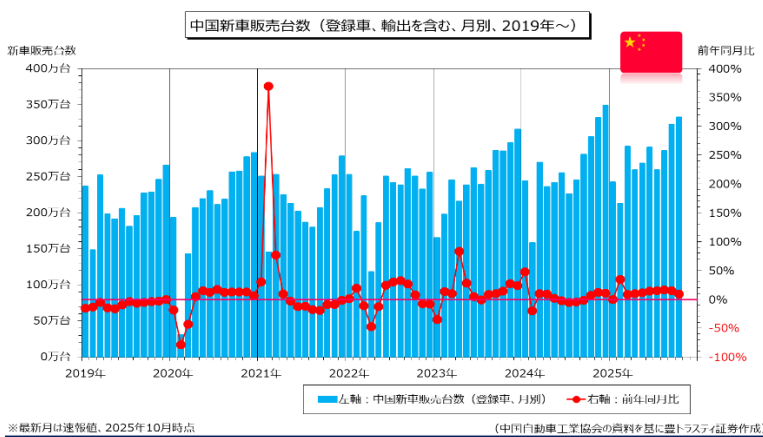
中国人民銀行（中央銀行）は11月20日に、企業向け貸出金利の指標となる最優遇貸出金利（LPR）1年物を3.0%、住宅ローン金利の目安となるLPR5年物を3.5%で据え置くと発表しました。据え置きは5ヶ月連続。

◆ 中国、少林寺元住職の逮捕承認

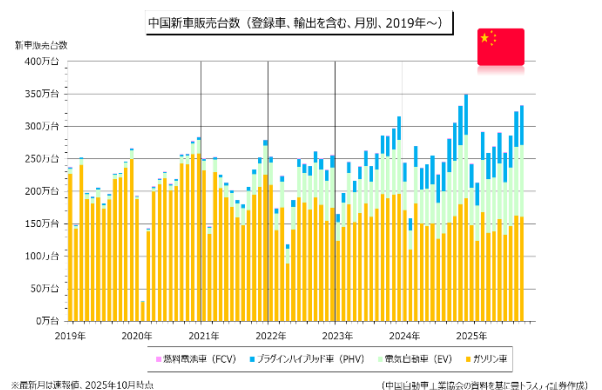
中国当局は、禅や中国武術の発祥地とされる河南省の少林寺で住職だった釈永信氏を、横領や収賄の疑いで逮捕することを承認した。釈氏は7月に、「極めて悪質な行為」があったとして、住職を解任されていた。

◆ 10月中国新車販売台数、前年同月比8.8%増加

● 中国の新車販売台数（月別）



● 中国の車種別新車販売台数（月別）



中国の自動車業界団体、中国自動車工業協会11月11日に発表した2025年10月中国新車販売台数（輸出含む）は、前年同月比8.8%増加の332万2094台と、9ヶ月連続でプラスとなった。2025年1-10月期累計では前年同期比12.3%増の2764万6479台。

新車販売のうち、政府が普及を支援している電気自動車（EV）などの「新エネルギー車（NEV）」の販売台数（輸出含む）は前年同月比19.9%増の171万5462台で、NEVが新車販売に占める割合は51.6%。2025年1-10月期累計では前年同期比32.3%増の1291万0983台だった。

◆インド与党連合、東部州議会選圧勝

任期満了に伴うインド東部ビハール州議会選（定数 243）が 11 月 14 日に開票され、国政与党インド人民党（BJP）を核とする与党連合が 8 割超の議席を得て圧勝した。トップの BJP と、2 番手となった地域政党ジャナタ・ダル統一派による連立政権が維持される見通し。ビハールは 3 番目の州人口を抱える重要州。

BJP は昨年の下院総選挙で単独過半数を割り込み、連立で多数派を確保した。しかし、その後実施された各州議会選やデリー首都圏議会選を制し、勢いを取り戻している。



◆ブラジル、仮想通貨の国際決済に課税検討

ロイター通信によると、ブラジル政府が国際決済における仮想通貨（暗号資産）の利用に課税することを検討している模様。同国財務省が金融取引税について、仮想通貨やステーブルコインを使った一部の国境を越えた送金に拡大することを検討しているという。



◆チリ大統領選、決選投票へ

南米のチリで 11 月 16 日に、ボルッチ大統領の任期満了に伴う大統領選が行われ、即日開票の結果、与党左派連合のジャネット・ハラ前労働・社会保障相と右派ホセアントニオ・カスト元下院議員が 12 月 14 日の決選投票に進むことになった。



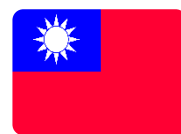
◆アルゼンチンの 10 月消費者物価指数、前年同月比 31.3%上昇

アルゼンチン国家統計局は 11 月 12 日に、10 月消費者物価指数が前年同月比 31.3%上昇したと発表。伸び率は 18 ヶ月連続で鈍化。2018 年 7 月以来約 7 年ぶり低水準となった。



◆トランプ米政権、台湾への武器売却承認

台湾外交部（外務省）は 11 月 14 日に、米国から総額 3 億 3000 万ドル相当の軍用機部品などに関する売却の通知を受けたと発表した。1 月に発足した第 2 次トランプ政権が台湾への武器売却を承認したのは初めて。米国側の発表によると、売却対象は F16 戦闘機や C130 輸送機、台湾製戦闘機の予備部品など。なお、中国外務省の林劍副報道局長は同日の記者会見で「台湾独立勢力に誤ったシグナルとなる。強烈に不満であり断固反対だ」と反発した。



◆タイ国王が中国初訪問

中国の習近平国家主席とタイのワチラロンコン国王は 11 月 14 日に、北京で会談した。タイ国王の中国訪問は、1975 年の国交樹立以来初めて。中国外務省によると、両国の外交関係が 50 周年を迎えたことを踏まえ、友好交流の深化などで合意した。



◆バングラデシュ、ハシナ前首相に死刑判決

バングラデシュの特別法廷は 11 月 17 日に、昨夏の反政府デモを暴力的に鎮圧したとして「人道に対する罪」に問われたハシナ前首相に求刑通り死刑判決を言い渡した。ハシナ氏はデモを受け逃亡したインドで事実上の亡命生活を送っている。バングラデシュ暫定政権の引き渡し要請にインド政府は応じていない。



◆北朝鮮、米韓合意文書を批判

北朝鮮の朝鮮中央通信は 11 月 18 日に配信した論評で、米韓両政府が先週発表した 10 月の首脳会談の合意文書を批判した。論評は文書に「北朝鮮の完全な非核化」が盛り込まれたことを巡り、「対決意志の表れだ」と反発した。米国が韓国の原子力潜水艦の保有を承認したことについては、「アジア太平洋地域の情勢を不安定にさせる」と非難。「『核ドミノ現象』を招き、より激しい軍備競争を誘発することになる」と主張した。



◆国連、北朝鮮人権決議案を 21 年連続で採択

国連総会第 3 委員会（人権）は 11 月 19 日に、北朝鮮による人権侵害を非難し、改善を求める決議案を議場の総意により、投票なしで採択した。決議案採択は 21 年連続で、年内に総会で正式に採択される見通し。

◆ゴム市場の動き

●ゴム RSS (中心限月、日足)



ゴム RSS3 (中心限月) は円安基調が続く中、11月7日から21日まで11営業日続伸中。10日に7月25日を起点としたダウン・トレンドや一目均衡表の雲を上抜いて「三役好転」となり、12日に9月9日以来の320円台を回復。翌13日に200日平均線を上抜いた。その後はじり高が続いたものの、19日に7月25日以来の330円台を回復。21日に339.4円まで上昇する場面もみられている。

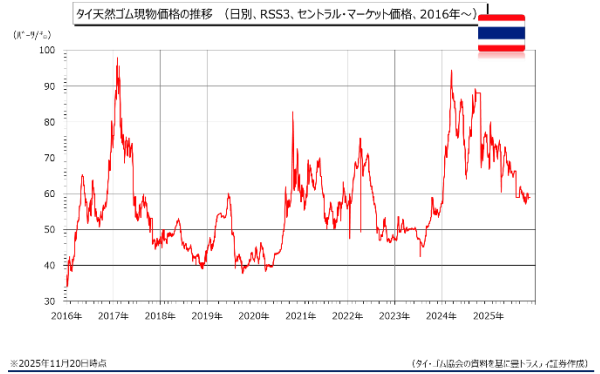
上海市場は、15000元を挟んだ揉み合いが続いていたものの、12日に100日平均線を突破。19日に50日平均線や9月5日を起点としたダウン・トレンドも上抜いて、15510元まで上昇する場面もみられている。MACDが上昇し始めている上に、チャートの形はWボトム型が意識され始めているだけに、このまま200日平均線を上抜くことが出来るかが焦点となりそうだ。なお、中国税関総署の統計によると、10月中国ゴム輸入量は前年同月比10.2%増加の25.03万トンだった。

産地タイでは豪雨が続くなど天候不順が続いているが、産地の現物価格を見る限り、市場への影響は限定的のようだ。引き続き独自材料に乏しい中、国内市場はテクニカル主導の展開が続いている。MACDが上昇基調を強める中で、年初来高値である2月3日の394.9円から、年初来安値である6月3日の280.0円の下げ幅をフィボナッチ・リトレースメントで見た場合の半値戻し水準337.5円を上抜くようだと、4月2日以来の340円台を回復する可能性がありそうだ。

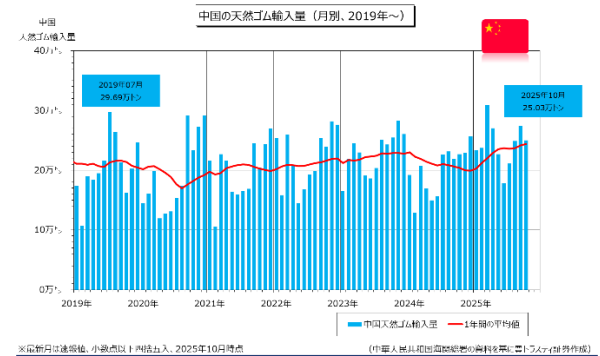
ただ、相対力指数 (RSI) が76%まで上昇する中で、買われ過ぎ感も強まっており、大台達成後は買い方の利喰い売りに押されることも想定される。61.8%戻し水準351.0円を意識した動きになって行くか注目される。

なお、JPXが集計した11月10日時点の生ゴム (RSS) 市場指定倉庫在庫は3620トンで、10月31日時点 (3755トン) に比べて135トン減少 (入庫は289トン、出庫は424トン、前年同時期の在庫は2093トン)。5旬ぶりに減少に転じた。

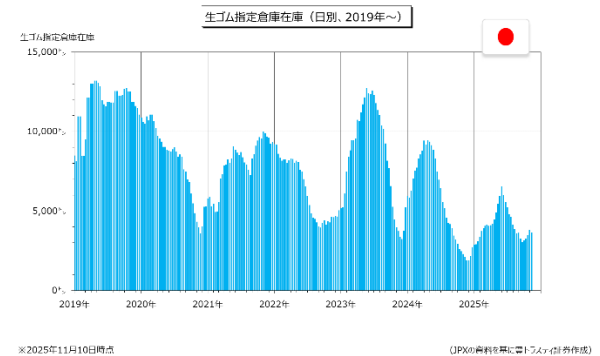
●タイ天然ゴム価格 (RSS3)



●中国ゴム輸入量



●RSS、生ゴム指定倉庫在庫



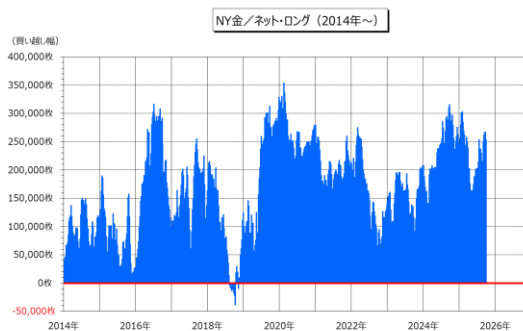
◆金市場の動き

●NY金（中心限月、日足）



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

●NY金、ネット・ロングの動き



※2025年9月30日時点 (CFTCの資料を基にトラスティ証券作成)

NY金（中心限月）は、11月13日に4250.0ドルまで上昇するも、市場の期待とは裏腹にFRB高官から追加利下げに慎重な発言が相次ぎ、FRBが12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利下げを見送るとの見方が市場で広がる中、週明け17日に急落。13日から18日まで4営業日続落。18日に3997.4ドルまで下げて、7営業日ぶりに4000ドルを割り込む場面もみられたものの、50日平均線がサポート・ラインとして意識される中、引き続き終値では4000ドルを維持している。

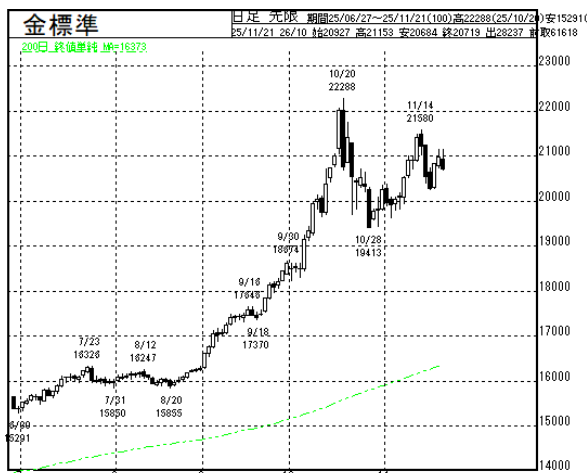
米政府機関の一部閉鎖の影響で約1ヶ月半遅れて20日に発表された9月米雇用統計は、非農業部門就業者数が11.9万人増と、市場予想（5万人増）を大きく上回った。一方で、過去2ヶ月の就業者数は計3.3万人引き下げられ、失業率は4.4%と、前月から0.1ポイント悪化。2021年10月（4.5%）以来の高水準となった。注目度は高かったものの、データが古い上に、強弱入り混じる内容だったため、大きな材料とはならず。

なお、米労働省は19日に、10月米雇用統計を公表しないと発表。また11月米雇用統計の公表日を12月5日から12月16日に変更。12月9、10日の両日に開催されるFOMC（米連邦公開市場委員会）後の公表となるため、主要データが十分に揃わない中、12月会合の利下げは見送りになるとの見方が拡大。19日に公表されたFOMC議事要旨（10月28、29日開催分）で、大半の参加者が次回12月会合で政策金利を据え置くことが妥当な可能性があるとの見方を示していたことが明らかとなったこともあり、CMEが公表している「FedWatch（フェドウォッチ）」（11月20日時点）によると、12月のFOMCでFRBが利下げを行うとの見方は39.1%、据え置きとの見方は60.9%まで上昇しており、両者が逆転している。

市場でFRBの追加利下げ期待が後退する中、目先は上値の重い展開が続きそうだ。とは言え、世界最大の金ETFである「SPDR ゴールド」の金保有残高は一進一退が続いており、金相場に対する先高観は依然強いように見える。中央銀行の金購入も引き続き旺盛であることから、50日平均線をサポートに引き続き4000ドルを維持出来るか注目される。

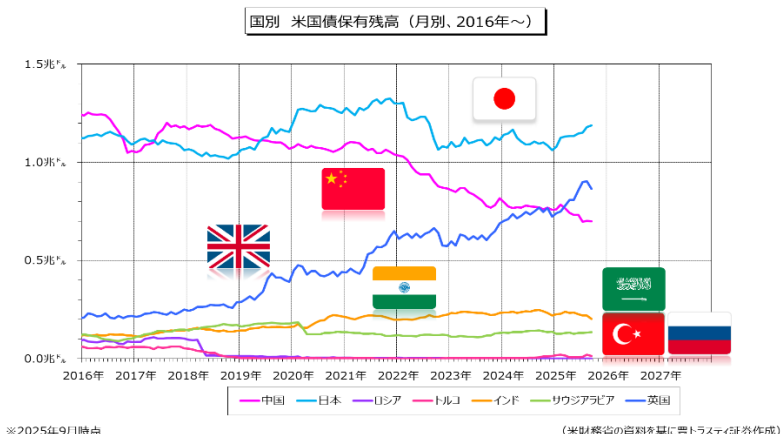
金標準（期先）は、11月14日に21580円まで上昇するも、週明け17日に急落。翌18日に20257円まで下げる場面もみられている。ただ、10月28日の安値19413円から11月14日の高値21580円の上げ幅をフィボナッチ・リトレースメントで見た場合の61.8%押し水準20241円を維持したことから、安値は買い拾われて反発に転じた。円安基調が価格の下支えとなる中、引き続き10月28日を起点としたアップ・トレンドを維持出来るか注目される。

●金標準（中心限月、日足）

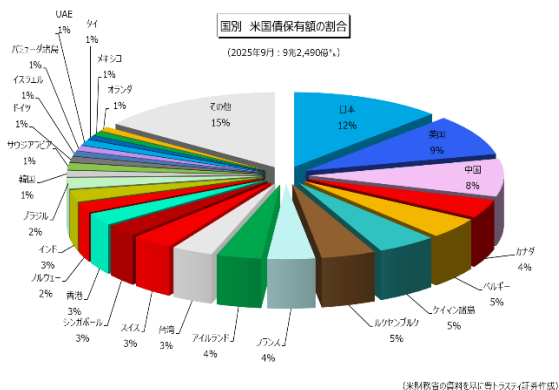


◆海外勢の米国債保有額、5ヶ月ぶりに減少に転じる

●国別 米国債保有残高



●米国債の保有額割合 (2025年9月)



米財務省が11月18日に発表した米国国際資本収支統計(季節調整前)によると、2025年9月の海外投資家の米国債保有額は9兆2490億ドルと、前月から136億ドル減少。5ヶ月ぶりに減少に転じた。過去最高は8月の9兆2626億ドル。

国別で見ると、米国債の3大保有国で、残高首位の日本は1兆1893億ドルと、前月比89億ドル増加。9ヶ月連続で増加となり、2022年8月(1兆1960億ドル)以来の高水準となった。一方で、2位の英国は同393億ドル減の8650億ドルと、9ヶ月ぶりに減少に転じた。

3位の中国は同5億ドル減の7005億ドルと、減少に転じた。米中対立が再燃する中、中国は外貨準備で抱えるドル建て資産を減らす動きを続けている。インドは同167億ドル減の2027億ドルと、4ヶ月連続で減少。

◆「高市政権で投資意欲高まった」4割

高市政権への政策期待を受けて、個人の投資意欲が高まっている模様。不動産関連のITサービスを手掛ける株式会社GAテクノロジーズが個人を対象に10月に実施した調査によると、「高市政権の誕生で投資意欲が高まった」との回答が4割超に達した。投資意欲が高まった人に理由を聞いたところ、最も多かったのは「経済活性化に積極的だと思うから」で5割近くにのぼった(複数回答)。個人の多くが新政権の成長促進策や財政出動などに期待し、投資意欲を高めていることが浮き彫りになった。

「高市政権の誕生で投資意欲が高まったか」と尋ねたところ、「高まった」が16.4%、「やや高まった」が27.4%となった。「低くなった」は1.7%、「やや低くなった」は2.4%にとどまった。

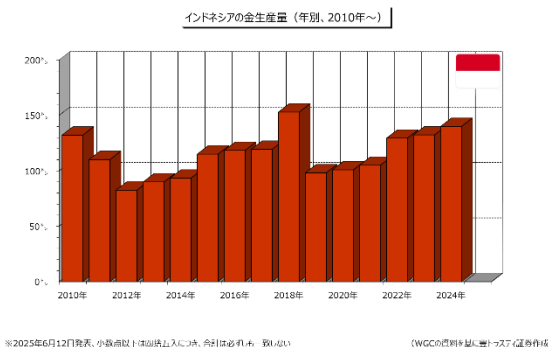
「現在は投資していないが、将来の投資対象として興味を持っているもの」を聞いたところ、最も多かったのは不動産関連投資で26.6%だった(複数回答)。次に多かったのは「金・白金」で23.9%。物価の上昇を受けて、個人が実物資産への関心を高めようとしているようだ。なお、「海外株式」は16.8%だった。

◆インドネシア、金に「輸出税」導入へ

インドネシア政府は11月17日に、同国から輸出する金に2026年から課税を始めると発表した。海外への流出を抑え、国内投資家に振り向ける狙い。インドネシアは世界8位の産金国。インドネシア財務省の幹部は国会で同日、「金の輸出税についてのルール策定は最終段階にある」と明らかにした。

同国から輸出する金に対して、価格の7~15%分を課税する。金の延べ棒など加工品については税率が12.5~15%、未加工の金は10~15%となる見通し。

●インドネシアの産金量



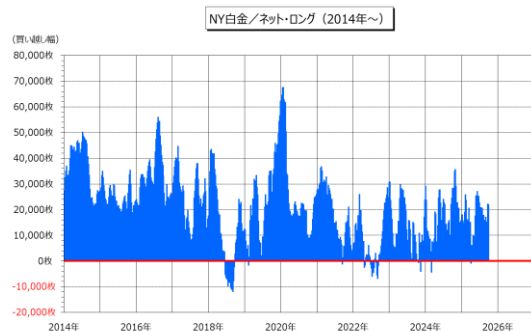
◆白金市場の動き

●NY 白金 (中心限月、日足)



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

●NY 白金、ネット・ロングの動き



※2025年9月30日時点

(CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

NY 白金 (中心限月) は、50 日平均線がサポート・ラインとして意識され始める中、11 月 10 日に 7 営業日ぶりに 1600 ドル台を回復。米政府機関の一部閉鎖が解除されて投資家のリスク選好姿勢が強まる中、13 日に 1666.4 ドルまで上昇する場面もみられている。FRB 高官から追加利下げに慎重な発言が相次ぎ、FRB が 12 月の FOMC (米連邦公開市場委員会) で利下げを見送るとの見方が市場で広がる中、相関性の強い金相場が急落したため、週明け 17 日は大幅安となった。17 日に 50 日平均線を割り込むなど、13 日から 18 日まで 4 営業日続落。20 日に 1509.2 ドルまで下げる場面もみられている。

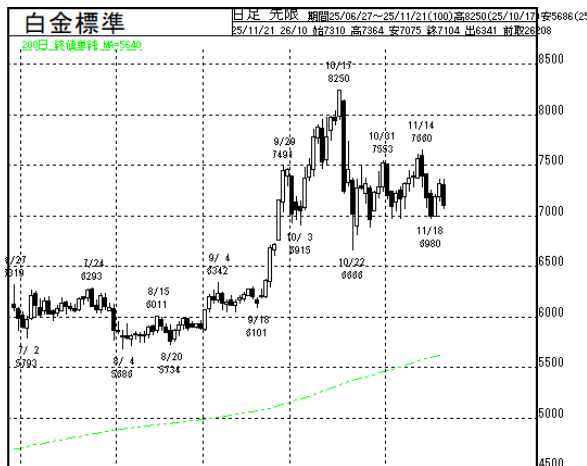
市場では FRB が 12 月の FOMC で利下げを見送るとの見方が強まっており、上値の重い展開が続くそう。テクニカル的にも、ここまでサポート・ラインとして意識されてきた 50 日平均線を割り込んだことに加えて、MACD が下げ基調を強める中、目先は心理的節目の 1500 ドルを維持出来るかが焦点となりそう。割り込む様だと、短期的に直近安値 1481.2 ドル (10 月 22 日) や 100 日平均線辺りまで下げて来ることも想定される。ただ、1 ヶ月物のリースレートが 10% 台前半で推移するなど依然として需給のひっ迫が意識されており、安値は買い拾われそう。

なお、白金業界団体「ワールド・プラチナム・インベストメント・カウンシル (WPIC)」は 11 月 19 日に最新の需給レポートを公表。初めて 2026 年の見通しが示され、2026 年世界白金需給は 0.6 トンの供給過剰になると予測した。想定通りになれば 4 年ぶりに供給不足が解消し、需給がほぼ均衡することになる。ただ、白金生産の拡大余地が乏しい一方で、投資需要の振幅は大きいだけに、今後の相場次第では再び供給不足に陥る可能性がありそう。なお、10 月中国白金輸入量は前年同月から約 3 倍増加の 10.23 トンと、前月 (10.71 トン) に続いて 10 トンを上回った。

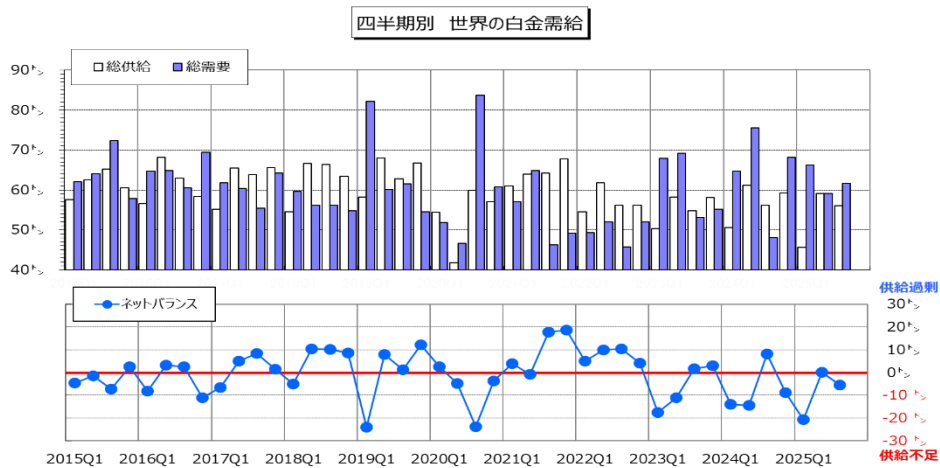
白金標準 (期先) は、11 月 14 日に 7660 円まで上昇する場面もみられたものの、週明け 17 日に急落。14 日から 18 日まで 3 営業日続落となり、18 日は 10 月 28 日以来の 7000 円割れで終了。一時 6980 円まで下げる場面もみられている。ただ、レンジの下限とみられている 7000 円を割り込んだことで、安値は買い拾われたようだ。20 日に 7368 円まで上昇する場面もみられている。

FRB の利下げ観測が後退する中、目先は上値の重い展開が想定される。一方で円安基調が下支えとなる中、引き続き 7000-7500 円のレンジで推移しそう。目先は、8 月 20 日を起点としたアップ・トレンドを維持出来るか注目される。

●白金標準 (中心限月、日足)



◆2025年第3四半期の世界白金需給は5.6トンの供給不足



※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

白金業界団体「ワールド・プラチナム・インベストメント・カウンシル (WPIC)」11月19日に「Platinum Quarterly」を発表。白金需給を四半期別で見ると、2025年第3四半期(7-9月)の世界白金需給は5.6トンの供給不足だった(前期は需給が均衡)。

世界白金総供給は前年同期比0.1%減少の56.1トンだった(前期は59.1トン)。内訳は、一次供給量(鉱山総供給量)は同2.2%減の43.6トンと、前期(45.7トン)を下回った。世界最大の白金生産国である南アフリカの生産量は同2.0%減の32.0トンだった(前期は32.5トン)。二次供給量(リサイクル量)は同8.1%増の12.4トンと、前期(13.4トン)を下回った。

世界白金総需要は同28.4%増加の61.6トンだった。用途別に見てみると、自動車触媒需要は同1.8%減の22.4トンと、前期(24.3トン)を下回り、2022年第4四半期(22.1トン)以来の低水準に留まった。自動車触媒を除いた産業需要は同7.9%減の15.7トンと、前期(16.0トン)を下回った。

宝飾品需要は同4.5%減の14.6トンと、前期(20.8トン)を下回り、2023年第4四半期(14.6トン)以来の低水準に留まった。

投資需要は8.9トンだった(前期はマイナス2.0トン)。NYMEXの白金認証在庫は再び増加に転じたものの、ETF関連の需要がマイナスとなった。内訳は、バー・コイン需要は2.0トンと、2024年第4四半期(1.7トン)以来の低水準(前期は3.4トン)。ETF関連はマイナス5.3トンと、2024年第3四半期(マイナス9.3トン)以来の低水準となった(前期は3.0トン)。取引所在庫は11.1トン(前期はマイナス9.9トン)、中国の500グラム以上のバー需要は1.1トン(前期は1.5トン)だった。

●世界の白金需給(四半期)

	2024年Q3	2025年Q3	前年同期比
鉱山総供給	44.6 トン	43.6 トン	-2.2%
鉱山生産量	45.4 トン	43.6 トン	-3.8%
(南アフリカ)	32.6 トン	32.0 トン	-2.0%
鉱山在庫	-0.7 トン	0.0 トン	-
リサイクル	11.5 トン	12.4 トン	+8.1%
総供給	56.1 トン	56.1 トン	-0.1%
自動車触媒需要	22.8 トン	22.4 トン	-1.8%
宝飾品需要	15.3 トン	14.6 トン	-4.5%
触媒を除く産業需要	17.0 トン	15.7 トン	-7.9%
投資需要	-7.2 トン	8.9 トン	-
総需要	48.0 トン	61.6 トン	+28.4%
地上在庫	-	-	-
需給バランス	8.1 トン	-5.6 トン	-

※豊トラスティ証券調べ

※小数点以下は四捨五入につき、合計は必ずしも一致しない

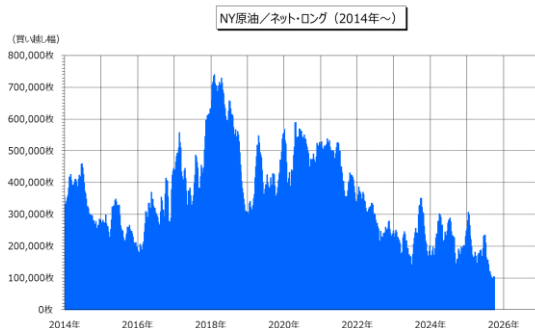
◆原油市場の動き

●NY原油（中心限月、日足）



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

●NY原油、ネット・ロングの動き



※2025年9月30日時点

(CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

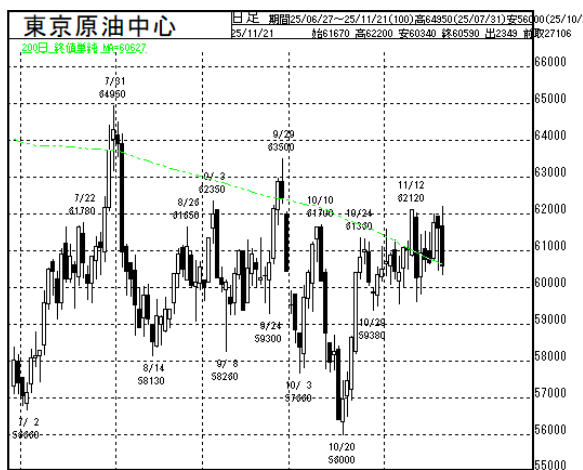
NY原油（中心限月）は、11月13日に58.12ドルまで下げる場面もみられたものの、ウクライナ軍によるドローン攻撃の影響で、世界供給量の2%に相当する日量220万バレルを輸出しているロシアの黒海沿岸のノボロシースク港の石油輸出が停止したとロイター通信が報じたことから急伸。3営業日ぶりに60ドル台を回復した。その後、同港が石油の積み込み作業を再開したと報じられたものの、ロシア産原油の供給不安が意識されて18日に一時60.93ドルまで上昇するも、引き続き50日平均線を上抜くことは出来ず。米ニュースサイト「アクシオス」が、米国とロシアがウクライナでの戦闘終結に向けて、新たな計画案の協議を水面下で進めていると報じたことを受けて、「地政学リスク」が和らぐとの見方が広がったことから戻り売りの展開となり、19日に再び60ドルを割り込んだ。

石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟産油国で構成する「OPEC プラス」や競合する産油国の原油生産が拡大する中、改めて供給過剰感が意識され始めている。また、ウクライナのゼレンスキー大統領はロシアとの和平実現に向け協議を行い、戦闘を終結させる計画の要点について米国と取り組みを進める意向を示した。米国が定めたロシア石油最大手ロスネフチと同2位のルクオイルとの取引停止期限である11月21日が迫っている上に、米連邦議会の超党派の議員はロシア産エネルギーの購入している国に二次制裁を課す法案を提出するなど、米国はロシアに対する経済制裁を強めているが、和平案の合意が進む可能性があれば制裁の発動が先送りされる可能性もありそうだ。テクニカル的にも50日平均線がレジスタンスとして意識されている上に、今後切り下がって行く一目均衡表の雲もレジスタンスとして意識され始めているだけに、雲の圧力に押されてペナントを下げられるようだ、再度55ドル割れを試す可能性もある。とは言え、和平案にはゼレンスキー大統領が以前拒否したロシアへの領土割譲や軍の規模制限が盛り込まれ、ウクライナには受け入れがたい内容とみられている。ロシア産原油の供給不安は根強いだけに、引き続き安値は買い拾われそうだ。引き続き60ドルを挟んだ狭いレンジの動きが想定される。

東京原油（中心限月）は、200日平均線をサポートに下げ渋る中、11月21日に62200円まで上昇する場面もみられている。ただ、国際原油価格が下落基調にある中、6月23日を起点としたダウン・トレンドを上抜くことが出来ず。

円安基調に加えて、前述のように200日平均線がサポート・ラインとして意識され始める中、引き続き60000円を維持出来るか注目される。

●東京原油（中心限月、日足）

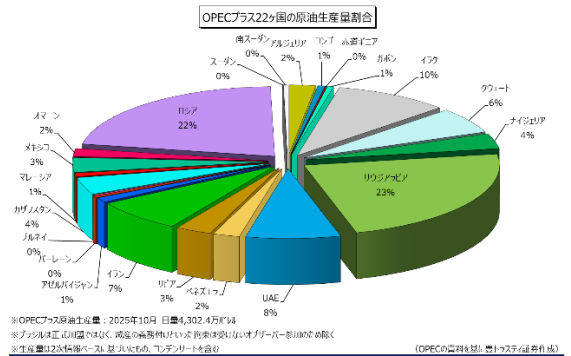


◆ゴールドマン、世界的な大幅増産により原油相場下落は2026年まで続くと予測

米金融大手ゴールドマン・サックスは11月17日付レポートで、世界的な大幅増産により、日量約200万バレルの供給過剰になるため、原油相場下落は2026年まで続くとの見方を示し、2026年ブレント原油平均価格を56ドル、WTI原油平均価格を52ドルと予測した。

2025～2026年の原油価格の下落が非OPEC加盟国の原油生産を圧迫していることに加えて、15年間の投資不足で新規事業が非常に少なくなっていることから、2027年以降は価格が反発すると予測。2028年末にブレント原油が80ドル、WTI原油が76ドルに上昇すると見込んだ。ただ、2026～2027年に非OPEC加盟国の原油生産が予想より堅調であったり、世界経済が景気後退に陥った場合は、ブレント原油は40ドル台に下落すると予測。また、ロシアの供給が大幅に減少した場合は、70ドルを上回る可能性もあるとしている。

●「OPEC プラス」の生産量割合



◆ゴールドマン、世界石油需要は2040年まで増加

米金融大手ゴールドマン・サックスは11月13日付レポートで、世界石油需要が2024年の日量1億0350万バレルから、2040年には日量1億1300万バレルに増加するとの見通しを示した。エネルギー需要の増加が見込まれるほか、低炭素技術・インフラの課題が背景。

◆バークレイズ、ブレント原油85ドル超へ上昇も

英銀行大手バークレイズは11月14日に、ロシア産原油の輸出が急減した場合、ブレント原油価格が1バレル＝85ドル超まで上昇する可能性があるとの見方を示した。

トランプ米大統領は10月に、ウクライナに侵攻したロシアへの制裁強化として、ロシア石油会社最大手のルクオイルと大手のロスネフチに対する制裁を発動。バークレイズは、このことが原油価格の上昇要因になり得ると指摘し、「地政学的リスクが引き続き高まっている一方、原油の流通はおおむね衰えることなく続いている」とし、米国とベネズエラの関係緊迫化、米軍のカリブ海での軍備増強も原油価格上昇のリスクになっていると指摘した。また、電気自動車（EV）の販売が拡大しているにもかかわらず、バークレイズは石油需要がコロナ禍前の長期的な傾向とほぼ同じように伸び続けているとした。

◆イラク、ルクオイルの米制裁免除要請を協議

ロイター通信によると、米制裁を受けるロシア石油大手ルクオイルがイラクに保有する西クルナ2油田について、権益売却の時間を確保するため、イラク政府が米財務省に対する6ヶ月間の制裁免除要請を協議している模様。

◆中国・延長石油、ロシア産代替でUAEとカザフスタンから調達へ

ロイター通信によると、中国国有石油会社の陝西延長石油集団（延長石油）が、アラブ首長国連邦（UAE）とカザフスタンから1月積み原油300万バレルを購入した模様。同社は西側諸国による制裁を懸念し、ロシア産原油の購入を停止していた。

◆ロシア・ノバテック、中国向けに大幅割引

ロイター通信は、ロシアの天然ガス大手ノバテックが8月以降、中国向けの液化天然ガス（LNG）積み荷価格を3～4割引き下げていると報じた。

◆トランプ米政権、アラスカ石油開発規制を撤廃

トランプ米政権は11月13日に、バイデン前政権が導入したアラスカ州の石油・天然ガス開発規制の撤廃を発表した。バイデン前政権が2024年に導入した規制では、アラスカ国家石油保留地（NPR）の1060万エーカーの区域で石油・ガス採掘のリース契約が禁止され、さらに200万エーカー超が開発禁止の対象となっていた。

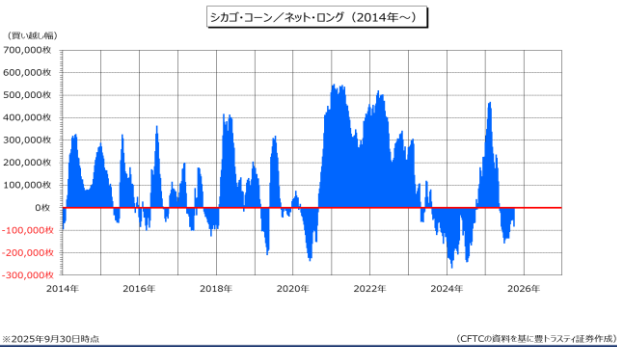
◆シカゴ・コーンの動き

●シカゴ・コーン（中心限月、日足）



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

●シカゴ・コーン、ネット・ロング



※2025年9月30日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

シカゴ・コーン（中心限月）は、11月10日から13日まで4営業日続伸。13日に442.75セントまで上昇するも、14日は2ヶ月ぶりに米農務省から発表された需給報告を受けて急落。11月20日に425.75セントまで下げる場面もみられている。

大豆相場次第の展開が続きそうだが、米国産コーンの収穫が終わりに近づく中、テクニカル的にも8月12日を起点としたアップ・トレンドや200日平均線を割り込んだだけに、目先は上値の重い展開が想定される。一方で、米国産コーンのイールドは今後も引き下げられるとの見方は根強く、安値は買い拾われそうだ。

なお、米農務省は11月需給報告で、新穀となる2025-2026年度米国産コーンの期末在庫を21億5400万ブッシェルと、9月見通しから4400万ブッシェル上方修正。市場予想平均（21億3600万ブッシェル）も上回った。実現すれば、2018-2019年度以来の高水準となる。

供給面は、イールドを186.0ブッシェルと、9月見通しから0.7ブッシェル下方修正したものの、市場予想平均（184.0ブッシェル）は上回った。生産高は9月見通しから6200万ブッシェル下方修正されて、167億5200万ブッシェルとした一方、期初在庫が9月見通しから上方修正された。需要面は輸出高を1億ブッシェル上方修正。過去最高になると見込んだ。

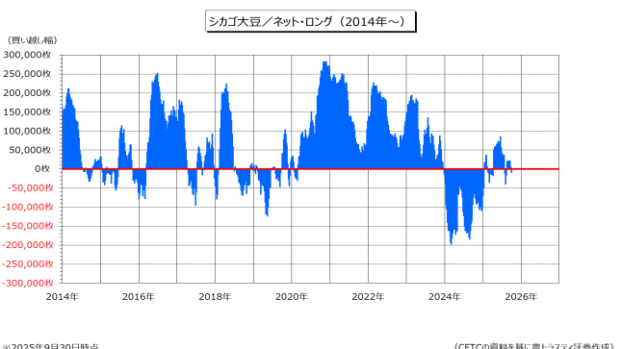
◆シカゴ大豆の動き

●シカゴ大豆（中心限月、日足）



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

●シカゴ大豆、ネット・ロング



※2025年9月30日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

シカゴ大豆（中心限月）も、2ヶ月ぶりに米農務省から発表された需給報告を受けて11月14日に急落。ただ、ロイター通信が中国が米大豆を少なくとも84万トン（14カーゴ）を買い付けたと報じたことが好感されて週明け17日に急反発。翌18日に1169.50セントまで上昇する場面もみられている。その後、中国が米国産大豆約79万2000トンを成約したことが、米農務省から確認されたものの、「噂で買って事実で売る」展開に。上昇一服感が強まる中、18日から20日まで3営業日続落。20日に1121.50セントまで下げる場面もみられている。目先は、中国の買い付けが継続されるかが焦点となりそうだ。

なお、米農務省は11月需給報告で、新穀となる2025-2026年度米国産大豆の期末在庫を2億9000万ブッシェルと、9月見通し（3億ブッシェル）から1000万ブッシェル下方修正。市場予想平均（3億0400万ブッシェル）も下回った。

供給面は、イールドを53.0ブッシェルと、9月見通しから0.5ブッシェル下方修正。市場予想平均（53.1ブッシェル）も下回った。生産高は9月見通しから4800万ブッシェル引き下げて、42億5300万ブッシェルと予測。また、期初在庫が9月見通しから下方修正された。需要面は輸出高を9月から5000万ブッシェル下方修正。圧砕高は据え置いた。

○ゆたか CFD 重要事項説明書（必ずお読みください）

「ゆたか CFD（くりっく株 365）」（2024年9月）

【会社の概要】

商号：豊トラスティ証券株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第299号

所在地：〒103 0014 東京都中央区日本橋蛸殻町1-16-12

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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

問い合わせ先：お客様サポートデスク 0120-365-281

【リスクの概要】

- (1) 価格変動リスク・金利変動リスク・流動性リスク・信用リスク・システム 障害 リスク（取引システム又は取引所、当社及びお客様を結ぶ通信回線等が正常に作動しないことにより、注文の発注・執行・確認・取消し等が行えないこと）等により損失が生ずる恐れがあります。
- (2) 取引により元本損失・元本超過損が生ずる恐れがあります。
- (3) 取引をする際には、お客様は買い気配値で売り、売り気配値で買うことができます。なお、通常買い気配値より売り気配値の方が高く、この価格差（スプレッド）は相場急変、為替変動によって広がったり、連続的な提示が不可能又は困難となったりする可能性があり、意図した通りの取引ができないことがあります。
- (4) 原資産の株価指数によって、買建玉保有者は金利相当額を支払い、配当相当額を受け取る一方、売建玉保有者は金利相当額を受け取り、配当相当額を支払う必要があります。このため、金利及び配当額の変動によって、それぞれの受取額が減少又は支払額が増加するリスクがあります。
- (5) 株価指数の種類によって制限値幅を導入しているものがあるため、市場の状況によっては意図した通りの取引ができないことがあります。また、取引所株価指数証拠金取引の価格は、現物の株価指数や上場投資信託（ETF）の価格そのものではないため、需給関係、相場の状況等によっては乖離が拡大し、その結果、現物の株価指数や ETF の価格から想定していた価格で取引ができないなどの不利益を被る可能性があります。
- (6) 追加証拠金の預託又は片建超過建玉の調整等により証拠金不足の解消（追証対応）を取引再開日の日本時間 17 時 30 分（取引時間の短縮等の変更の場合には取引再開日の日本時間 12 時 30 分）までに行わなかった場合には、お客様の計算において保有する全ての建玉が任意に決済されます。なお、取引所の取引再開日が国内の金融機関の休業日の場合、当該建玉の処分は行いません。また、追証未対応による強制決済の場合、強制決済時に決済玉が取引時間外のときには、その取引再開時まで当該建玉の決済は持ち越されますが、その間の取引は強制決済が完了するまで行うことができません。
- (7) ロスカット発動の判定がなされた場合には、原則自動的に取引時間内の全ての建玉が決済されます。ロスカット発動時に取引時間外等の事由により建玉が残った場合には、原則取引再開時以降の価格で当該建玉についてのロスカットによる反対売買が順次行われます。
- (8) 両建ての一方を減じて片建て玉が増える決済注文を出す場合、決済枚数に相当する維持 証拠金額が必要となります。
- (9) リセット付株価指数等証拠金取引において、取引最終日の終了時（日経 225 及び日経 225 マイクロは 日本時間 15 時 25 分）までに、転売・買戻しが行われなかったために決済されない建玉はリセット日においてリセット値により決済されるため、当該建玉はロールオーバーされません。

【証拠金とレバレッジ】

維持証拠金は東京金融取引所がリスクに応じて算定する証拠金基準額及び対象指標である株価指数や ETF の価格に応じて当社が別途定める金額によって変動しますので、取引所株価指数証拠金取引の取引金額に対する比率（レバレッジ）は、常に一定ではありません。また、少ない元手で大きな利益を手に行うことができますが、反面、大きな損失につながることもありますので、自己の判断と責任において取引を行う必要があります。なお、お客様が差し入れる証拠金は、東京金融取引所に全額直接預託することにより、当社の資金とは分別されるとともに、東京金融取引所においても同取引所の資産と分別して管理されます。また、お客様から預託を受けた証拠金が当社に滞留する場合は、株式会社三井住友銀行における金銭信託により、当社の自己の資金とは分別して管理します。

**【コスト】**

売買手数料は 1 取引単位当たり片道 2,970 円（消費税込・日経 225 マイクロ、NY ダウ及び NASDAQ100 は 10 分の 1 が最大でかかります。ただし、リセットによる建玉決済、両建玉の転売・買戻しの申告（建玉整理）の手数料は無料とします。なお、反対売買時に既存の建玉を決済しないで両建てを選択した場合、建玉を片方ずつ減じる際にはそれぞれの手数料が徴収されますので、二重の手数料負担となります。

**【取扱株価指数等 証拠金取引について】**

当社では、リセット付株価指数等証拠金取引として東京金融取引所の取り扱う日経 225 リセット付証拠金取引、日経 225 マイクロリセット付証拠金取引、DAX ®リセット付証拠金取引、FTSE100 リセット付証拠金取引、NY ダウリセット付証拠金取引、NASDAQ 100 リセット付証拠金取引、ラッセル 2000 リセット付証拠金取引、金 ETF リセット付証拠金取引、銀 ETF リセット付証拠金取引、プラチナ ETF リセット付証拠金取引 及び原油 ETF リセット付証拠金取引の 11 種類を取り扱います。

**【その他】**

お客様の注文執行後に当該注文に係る契約を解除すること（クローリングオフ）はできません。個人の場合、原則利益金は雑所得として申告分離課税の対象となり、確定申告をする必要があります。税率は、所得税が 15 %、復興特別所得税が所得税額×2.1※、地方税が 5%となります。その損益は、差金等決済をした他の先物取引等の損益と通算でき、また通算して損失となる場合は、一定の要件の下、3 年間繰り越すことができます。※復興特別所得税は、2013 年から 2037 年まで（25 年間）の各年分の所得税の額に 2.1%を乗じた金額（利益に対しては、0.315 %）が、追加的に課税されるものです。

**【ライセンサーのディスクレーマー】**

日経平均株価（日経 225）：

「日経平均株価」は株式会社日本経済新聞社（以下「日本経済新聞社」といいます。）によって独自に開発された手法によって算出された著作物であり、日本経済新聞社は「日経平均株価」自体及び「日経平均株価」を算出する手法に対して、著作権、知的財産権、その他一切の権利を有しています。「日経平均株価」を対象とする株価指数証拠金取引（以下「本件証拠金取引」といいます。）に関するすべての事業、取引規制および実施は、専ら株式会社東京金融取引所（以下「金融取」といいます。）およびその参加者の責任であり、それらについて日本経済新聞社 は一切の義務ないし責任を負うものではありません。本件証拠金取引市場を運営するに当たり本件証拠金取引に必要となる「日経平均株価」採用銘柄の配当落ち分は、金融取の責任の下、算出及び公表しています。日本経済新聞社は「日経平均株価」の採用銘柄、算出方法、その他「日経平均株価」の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。日本経済新聞社は「日経平均株価」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に関して、責任を負うものではありません。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均（NY ダウ）：

Dow Jones Industrial Average™（ダウ・ジョーンズ工業株価平均）は、S&P Dow Jones Indices LLC（以下「SPDJI」）が算出する指数であり、SPDJI がライセンスに係る権利を保有しています。「DJIA®」、「The Dow®」、「Dow Jones®」及び「Dow Jones Industrial Average」（ダウ・ジョーンズ工業株価平均）のサービス・マークは、Dow Jones Trademark Holdings, LLC（以下「DJTH」）から SPDJI にライセンス供与されており、株式会社東京金融取引所（以下「金融取」）による一定の目的のために、SPDJI から金融取へ使用に関するサブライセンスが付与されています。金融取に上場されるダウ・ジョーンズ工業株価平均を原資産とする NY ダウリセット付証拠金取引は、SPDJI、DJTH 及びそれらの関連会社により後援、承認、販売又は宣伝されるものではなく、これらのいずれもかかる商品への投資の妥当性に関していかなる保証・表明もしていません。

○Yutaka24 重要事項説明書（必ずお読みください）

「Yutaka24（くりっく 365）」（2025 年 1 月）

## 【会社の概要】

商号：豊トラスティ証券株式会社 金融商品取引業者関東財務局長（金商）第 299 号

所在地：〒103-0014 東京都中央区日本橋蛸殻町 1-16-12

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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

問い合わせ先：お客様サポートデスク 0120-365-281

## 【リスクの概要】

- (1) 価格変動リスク、コンバージョンリスク、金利変動リスク、流動性リスク、信用リスク、システム障害リスク（取引システム又は取引所、当社及びお客様を結ぶ通信回線等が正常に作動しないことにより、注文の発注・執行・確認・取消し等が行えないこと）及び税制・法律等の変更リスク等により損失が生ずるおそれがあります。
- (2) 取引により元本損失・元本超過損が生ずるおそれがあります。
- (3) 取引をする際には、お客様は買い気配値（ビッド価格）で売り、売り気配値（アスク価格）で買うことができます。なお、通常買い気配値よりも売り気配値の方が高く、この価格差（スプレッド）は相場急変によって広がったり、連続的な提示が不可能又は困難となったりする可能性があり、意図した通りのお取引ができないことがあります。
- (4) スワップポイントは通貨ペアのポジションによって受払いが発生します。また、その通貨ペアの金利差及びその需給関係によっては高金利通貨の買いであっても支払いとなる場合があります。
- (5) 追加証拠金の預託又は建玉の調整等により証拠金不足の解消（追証対応）を取引再開日の日本時間 17 時 30 分（取引時間の短縮等の変更の場合には、取引再開日の日本時間 12 時 30 分）までに行わなかった場合には、お客様の計算において保有する全ての建玉が任意に決済されます。なお、取引所の取引再開日が国内の金融機関の休業日の場合、当該建玉の処分は行いません。
- (6) ロスカット発動の判定がなされた場合には、原則自動的に取引時間内の全ての建玉が決済されます。ロスカット発動時に取引時間外等の事由により建玉が残った場合には、取引再開時以降の価格で当該建玉についてのロスカットによる反対売買が順次行われます。

## 【証拠金とレバレッジ】

維持証拠金は東京金融取引所がリスクに応じて算定する証拠金基準額及び取引対象である通貨ペアの価格に応じて当社が別途定める金額によって変動しますので、通貨ペアの取引金額に対する比率（レバレッジ）は、常に一定ではありませんが、法令等の定めに従い、最大 25 倍以下になるように設定されています。また、少ない元手で大きな利益を手に行うことができますが、反面、大きな損失につながることもありますので、自己の判断と責任において取引を行う必要があります。

なお、お客様が差し入れる証拠金は、東京金融取引所に全額直接預託することにより、当社の資金とは区分されるとともに、東京金融取引所においても同取引所の資産と区分して管理されます。また、お客様から預託を受けた証拠金が当社に滞留する場合は、株式会社三井住友銀行における金銭信託により、当社の自己の資金とは区分して管理します。

## 【コスト】

売買手数料は 1 取引単位当たり片道 1,100 円（消費税込）が最大がかかります。また、反対売買時に既存の建玉を決済しないで両建てを選択した場合、建玉を減じる際には転売・買戻しの申告（建玉整理）の手数料として 1 取引単位当たり最大で片道 550 円（消費税込）若しくは通常の手数料がそれぞれ徴収されますので、お客様にとっては手数料の負担が増すこととなります。

## 【その他】

お客様の注文執行後に当該注文に係る契約を解除すること（クーリングオフ）はできません。個人の場合、原則益金は雑所得として申告分離課税の対象となり、確定申告をする必要があります。税率は、所得税が 15%、復興特別所得税が所得税額×2.1%※、地方税が 5%となります。その損益は、差金等決済をした他の先物取引等の損益と通算でき、また通算して損失となる場合は、一定の要件の下、3 年間繰り越すことができます。※復興特別所得税は、2013 年から 2037 年まで（25 年間）の各年分の所得税の額に 2.1%を乗じた金額（利益に対しては、0.315%）が、追加的に課税されるものです。

○重要事項説明書（必ずお読みください）

※2025 年 11 月 4 日現在

【会社の概要】

商号：豊トラスティ証券株式会社 関東財務局長（金商）第 299 号 金融商品取引業者 商品先物取引業者

所在地：〒103-0014 東京都中央区日本橋蛸殻町 1-16-12

加入協会：一般社団法人金融先物取引業協会、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本商品先物取引協会

問い合わせ先：お客様相談窓口 TEL：03-3667-8086

【取引証拠金等の額及びレバレッジ性】

大阪取引所市場デリバティブ取引は委託に際して取引証拠金等の預託が必要になります。最初に預託する 1 枚あたりの委託者証拠金の額は商品等により異なり、買い或いは売りのみを行う場合、

商品関連市場デリバティブ取引：最低取引単位（1 枚）当り最高 1,755,000 円、最低 40,000 円

指数先物取引：最低取引単位（1 枚）当り最高 3,400,000 円、最低 340,000 円 です。

但し、実際の取引金額は 1 枚あたりの委託者証拠金に比べ、商品関連市場デリバティブは 12 倍から 25 倍、指数先物取引は 15 倍という著しく大きな額になります。また 1 枚あたりの委託者証拠金は、その後の相場の変動によって追加の預託が必要になることがありますので注意が必要です。但しその額は、商品や相場の変動によって異なり、一様ではありません。

【リスクについて】

大阪取引所市場デリバティブ取引は相場の変動によって損失を生じるおそれがあります。また、1 枚あたりの委託者証拠金の額に比べて何十倍もの金額の取引を行うため、その損失額は預託している 1 枚あたりの委託者証拠金の額を上回ることがあります。

【対価の額】

大阪取引所市場デリバティブ取引の委託には委託手数料がかかります。その額は商品によって異なり、

商品関連市場デリバティブ取引：最低取引単位（1 枚、税込、片道）当り最高 42,240 円、最低 1,782 円

指数先物取引：最低取引単位（1 枚、税込、片道）当り最高 29,700 円、最低 2,970 円 です。

【その他】

お客様の注文執行後に当該注文に係る契約を解除すること（クーリングオフ）はできません。個人の場合、原則益金は 雑所得として申告分離課税の対象となり、確定申告をする必要があります。税率は、所得税が 15 %、復興特別所得税が所得税額× 2.1%\*、地方税が 5%となります。その損益は、差金等決済をした他の先物取引等の損益と通算でき、また通算して損失となる場合は、一定の要件の下、3 年間繰り越すことができます。

※復興特別所得税は、2013 年から 2037 年まで（25 年間）の各年分の所得税の額に 2.1%を乗じた金額（利益に対しては、0.315%）が、追加的に課税されるものです。

【企業情報開示について】

弊社の企業情報は、弊社の本・支店又はホームページ <http://www.yutaka-trusty.co.jp> 及び日本証券業協会 <http://www.jsda.or.jp> にて開示されております。取引を始める前に大阪取引所市場デリバティブ取引のリスクについて、お客様ご自身で十分ご理解・ご検討の上、取引を開始するかどうかのご判断をお願いいたします。当社ディスクロージャー資料は本支店または当社ホームページ及び日本証券業協会 <http://www.jsda.or.jp> のホームページにて閲覧できます。

○重要事項説明書（通常取引）＊必ずお読み下さい

2025年11月4日現在

【商号】

豊トラスティ証券株式会社 商品先物取引業者

【取引証拠金等の額及びレバレッジ性】

商品先物取引は委託に際して取引証拠金等の預託が必要になります。最初に預託する1枚あたりの委託者証拠金の額は商品等により異なり、買い或いは売りのみを行う場合、最低取引単位（1枚）当り最高250,000円、最低32,000円です。但し、実際の取引金額は1枚あたりの委託者証拠金の9倍から33倍という著しく大きな額になります。また1枚あたりの委託者証拠金は、その後の相場の変動によって追加の預託が必要になることがありますので注意が必要です。但しその額は、商品や相場の変動によって異なり、一様ではありません。

【リスクについて】

商品先物取引は相場の変動によって損失を生じるおそれがあります。また、1枚あたりの委託者証拠金の額に比べて何十倍もの金額の取引を行うため、その損失額は預託している1枚あたりの委託者証拠金の額を上回ることがあります。

【対価の額】

商品先物取引の委託には委託手数料がかかります。その額は商品によって異なり、最低取引単位（1枚、税込み、片道）当り最高7,700円、最低1,320円です。

【相談窓口】

豊トラスティ証券株式会社 顧客相談窓口

所在地 〒103-0014

東京都中央区日本橋蛸殻町 1-16-12

電話 03-3667-8086

日本商品先物取引協会相談センター

所在地 〒103-0012

東京都中央区日本橋人形町 1-1-11

日圧ビル 6階

電話 03-3664-6243

【企業情報開示について】

弊社の企業情報は、弊社の本・支店又はホームページ <http://www.yutaka-trusty.co.jp> 及び日本商品先物取引協会のホームページ <http://www.nisshokyo.or.jp> で開示されております。

○重要事項説明書（損失限定取引）＊必ずお読み下さい

2025年11月4日現在

【商号】

豊トラスティ証券株式会社 商品先物取引業者

【取引証拠金等の額及びレバレッジ性】

商品先物取引は委託に際して取引証拠金等の預託が必要になります。最初に預託する1枚あたりの委託者証拠金の額は商品により異なり、最低取引単位（1枚）当り最高1,300,000円です。但し、実際の取引金額は1枚あたりの委託者証拠金の額の3倍という大きな額になります。

【リスクについて】

商品先物取引は相場の変動によって損失を生じるおそれがあります。

【対価の額】

商品先物取引の委託には委託手数料がかかります。その額は商品によって異なり、最低取引単位（1枚、税込み、片道）当り最高11,000円です。

【相談窓口】

豊トラスティ証券株式会社 顧客相談窓口

所在地 〒103-0014

東京都中央区日本橋蛸殻町 1-16-12

電話 03-3667-8086

日本商品先物取引協会相談センター

所在地 〒103-0012

東京都中央区日本橋人形町 1-1-11

日圧ビル 6階

電話 03-3664-6243

【企業情報開示について】

弊社の企業情報は、弊社の本・支店又はホームページ <http://www.yutaka-trusty.co.jp> 及び日本商品先物取引協会のホームページ <http://www.nisshokyo.or.jp> で開示されております。

