



# YUTAKA WEEKLY REPORT

2025年11月28日発行

## 今週の格言

*Bulls make money. Bears make money. Hogs get slaughtered.*

(ブル (強気派) は時々儲ける、ベア (弱気派) も時々儲ける、

だがホッグ (貪欲) は儲けられない)

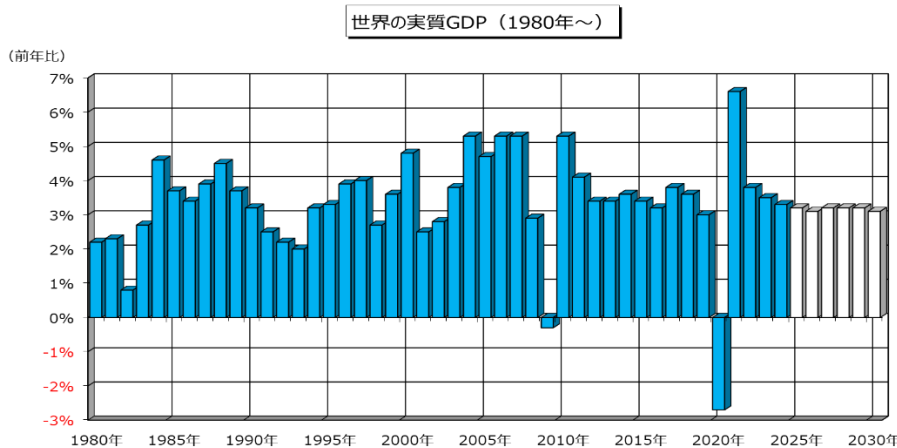
ブルとは強気派、ベアとは弱気派、ホッグはどっちつかずの人を表す。ブルとベアは相場の流れに乗れば、時々儲けることが出来るが、ホッグ (貪欲) は儲けられない。相場で儲けるには信念が必要だという戒め。

※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

◆ G20 首脳会議が閉幕



※2025年10月時点、2025年以降はIMFの予測

(IMFの資料を基に豊トラスティ証券作成)

アフリカのヨハネスブルクで開かれていた 20 ヶ国・地域首脳会議（G20 サミット）は 11 月 23 日、2 日間の日程を終え閉幕した。トランプ米大統領がボイコットし、2008 年の G20 サミット発足以来初めて米大統領が不在となる中、初めて首脳宣言が出せない事態が危ぶまれたが、初日に G20 の重要性を再確認した宣言を「米国抜き」で採択した。来年は米国で開催される。

議長国の南アフリカは、新興・途上国「グローバルサウス」の立場から「連帯・平等・持続可能性」をテーマに設定。首脳宣言では「世界経済の不確実性と分断」に懸念を表明し、G20 が多国間で課題に一致して対処する重要性を訴えた。

南アフリカのラマポーザ大統領は閉幕スピーチで、首脳宣言採択は「G20 が共通の課題に対し協調行動を促す枠組みとしての価値を裏付けた」と指摘。「我々の共通目標が（見解の）相違を上回るとの認識を示した」と強調した。トランプ氏は南アフリカ政府が少数派の白人を迫害していると一方的に主張し、不参加を決めた。なお、中国も習近平国家主席に代わり、李強首相が出席した。初日に採択された首脳宣言は、世界経済のリスクに対する多国間協調の重要性や、深刻な気候変動への早期対応などを明記。人工知能（AI）を含むデジタル技術を不平等解消や持続可能な開発促進につなげるべきだと訴えた。

◆ トランプ米大統領、来年の G20 に南アフリカを招待せず

トランプ米大統領は 11 月 26 日に、米国が議長国を務める 2026 年の 20 ヶ国・地域首脳会議（G20 サミット）に南アフリカを招待しないよう指示したと SNS に投稿した。トランプ氏は南アフリカで行われた G20 サミットをボイコットしていた。

◆ 来年の G7、中印と緊密連携

フランスのマクロン大統領は 11 月 22 日に、先進 7 ヶ国（G7）議長国を来年務めるに当たり、中国やインド、ブラジルと緊密な連携を図る方針を示した。訪問先の南アフリカ・ヨハネスブルクで記者団に語った。マクロン氏は、世界経済の不均衡の問題を来年の G7 の主要テーマの一つとする意向を表明。新興国グループ「BRICS」の中国、インド、ブラジル、南アフリカなどと「緊密な協議を行う」と述べた。「独創的で少し新しい形式」の会議を試みることも強調した。

トランプ米政権がウクライナ和平案で言及しているロシアの主要 8 ヶ国（G8）復帰について、マクロン氏は「現時点で条件が整っていない」と指摘。実現には「G7 メンバーの全会一致」による承認が必要だと牽制した。

◆ TPP 閣僚会合、ウルグアイと交渉入りで合意

自由貿易協定「包括的および先進的な環太平洋連携協定（CPTTP）」の締約国は 11 月 21 日に、豪南東部メルボルンで開いた閣僚級会合で、新たにウルグアイと加入交渉を開始することで合意した。フィリピン、インドネシア、アラブ首長国連邦（UAE）とも加入交渉に向け前進。昨年からの交渉を続けてきたコスタリカは審査がおおむね終了し、年内に妥結する見込みとなった。12 ヶ国で構成する現在の枠組みを、戦略的に拡大していく方針だ。フィリピンなど 3 ヶ国とは状況が整えば 2026 年に交渉を始める。他に加入を申請していた中国、台湾、エクアドル、ウクライナの 4 ヶ国・地域は見送られた。

◆米中首脳が電話会談

トランプ米大統領と中国の習近平国家主席が 11 月 24 日に、電話会談を行った。中国外務省によると、習氏は「台湾問題における中国の原則的立場」を説明。高市首相の台湾有事を巡る発言で日中関係が悪化する中、トランプ氏を中国側に引き寄せ、日米連携にくさびを打ち込む狙いがあるとみられる。両首脳は 10 月末に韓国で対面で会談したばかりだが、台湾問題を中心に議論したのは第 2 次トランプ政権発足後で今回が初めてとみられる。トランプ氏は会談後、米中関係は「非常に強固だ」と SNS に投稿。習氏が来年後半に国賓として訪米すると明らかにした。



◆中国、米国産大豆を少なくとも 10 カargo 購入

中国は 11 月 25 日以降に結んだ契約に基づき、米国産大豆を少なくとも 10 カargo、約 3 億ドル分購入した模様。米中間の貿易関係が改善したことを受けて、中国による買い付けが急増している。

◆トランプ米政権、一部中国製品の関税適用除外を 1 年延長

米通商代表部 (USTR) は 11 月 26 日に、中国から輸入される一部の産業・医療用品に対する関税措置の適用除外を 1 年延長すると発表した。太陽光発電製品の製造装置などが対象で、貿易摩擦緩和に関する米中合意の一環。

◆米中両軍が実務者協議

中国軍は 11 月 22 日に、米国と海上での偶発的衝突を避けるための実務者協議を米ハワイで 11 月 18~20 日に実施したと発表した。海空の安全保障状況や、両軍の遭遇事例について議論したとしている。

◆ベッセント財務長官：米中首脳、来年 4 回会談も

ベッセント米財務長官は 11 月 25 日に、SNBC テレビとのインタビューで、米中両首脳が 2026 年中に国賓訪問や多国間会議を通じ、計 4 回の対面会談を行う可能性があるとして指摘した。また、「台湾に関する米国の立場に変わりはない」と強調した。

◆トランプ米政権、対中半導体輸出許可を検討

ブルームバーグ通信は 11 月 21 日に、半導体大手エヌビディア製の人工知能 (AI) 向け半導体の対中販売許可を検討していると報じた。米国は中国向けの半導体輸出規制を強化してきたが、実現すれば両国の緊張緩和に大きくつながる可能性がある。報道によると、米政権が初期段階の協議を進めているのは、同社の先端半導体「H200」。政権内の対中強硬派からの反発も予想され、輸出許可が下りない可能性も残っているという。

◆日米首脳、台湾巡り連携強調

高市首相は 11 月 25 日に、トランプ米大統領と電話会談を行い、中国との関係について協議した。米側の呼び掛けにより、米中首脳の話し合いから間を置かないタイミングで実現。台湾問題を巡り日中関係が急速に冷え込む中、首相は「日米の緊密な連携を確認できた」と記者団に述べ、トランプ氏と迅速に意思疎通した意義を強調した。

日米首脳の話し合いは、台湾有事が「存立危機事態」に該当し得るとした首相の国会答弁後初めて。同盟関係の強化や台湾を含むインド太平洋の地域情勢について意見交換した。トランプ氏は、米東部時間 2 4 日に行った中国の習近平国家主席との電話会談の内容や米中関係の現状を説明した。首相からは答弁の真意や、対話による台湾問題の平和的解決を促す日本政府の立場は変わっていないことを伝えたとみられる。

なお、トランプ米大統領は同日、大統領専用機内で記者団に対し、高市首相と先に行った電話会談について「素晴らしい会談だった」と述べた。

◆10 月米関税収入、過去最高を更新

米財務省が 11 月 25 日に発表した 10 月米財政報告によると、関税収入は 330 億ドルと、前年同月から 4 倍増となり、過去最高を更新した。トランプ政権の高関税政策を反映した。

●米国の関税収入

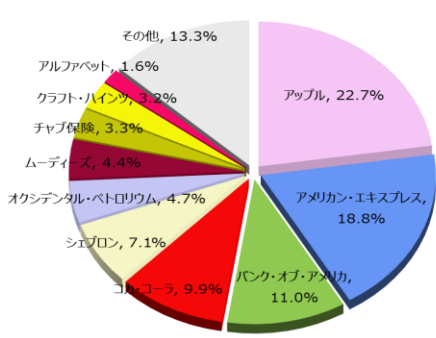
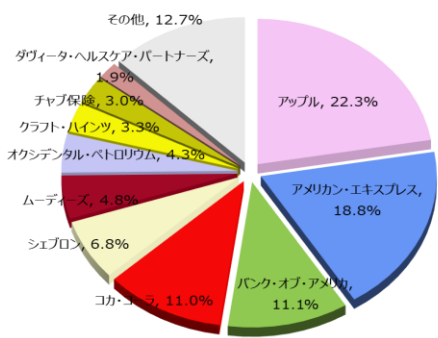


◆バークシャー・ハサウェイ（ウォーレン・バフェット氏）の保有銘柄



バークシャー・ハサウェイの保有株割合（市場価値ベース）

バークシャー・ハサウェイの保有株割合（市場価値ベース）



(2025年Q2)

(2025年Q3)

(SECの資料を基に豊トラスティ証券作成)

米証券取引委員会（SEC）に提出された保有有価証券報告書によると、米著名投資家ウォーレン・バフェット氏が率いるバークシャー・ハサウェイは2025年7-9月期に、グーグル親会社のアルファベットの議決権があるA種株を新たに1790万株取得したことが明らかとなった。一方、最大の投資銘柄であるアップルは4178万株売却した。アップル株の売却は2四半期連続。バークシャーは2023年10-12月期から断続的にアップル株の売却を進めており、直近2年間で保有株数は7割減少している。

米銀大手バンク・オブ・アメリカは3720万株売却。住宅メーカーのDRホートンは全て売却した。一方、チャブを430万株買い増し、米住宅建設レーナーの持ち分も増やした。手元資金は9月末時点で過去最高の3820億ドルとなっている。なお、バフェット氏は最高経営責任者（CEO）を年末で退任する予定。

「フォーム13F」は、米国で上場する銘柄が報告対象で、バークシャーが保有する日本の総合商社株などは含まれていない。米国の大手機関投資家は、四半期ごとに米証券取引委員会（SEC）に「フォーム13F」という報告書を提出し、保有銘柄を開示する義務がある。

◆タイガー・グローバル・マネジメントの保有銘柄

米証券取引委員会（SEC）に提出された保有有価証券報告書によると、ヘッジファンドのタイガー・グローバル・マネジメントは2025年7-9月期に、メタを470万株売却した。

◆米著名投資家のマイケル・バーリ氏、ファンド閉鎖

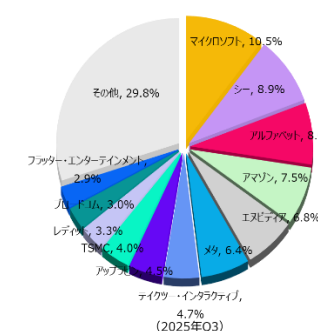
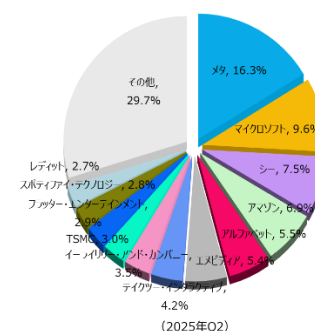
2008年のリーマン・ショックで巨額の利益を得たとされ、マイケル・ルイス氏の著書「世紀の空売り」でも知られる米著名投資家のマイケル・バーリ氏が、運用するヘッジファンドを閉鎖した。米証券取引委員会（SEC）によると、バーリ氏が運用するサイオン・アセット・マネジメントの認証ステータスが11月10日付で「終了」になった。ロイター通信によるとバーリ氏は10月27日付の顧客向けレターで「年内にファンドを清算し資金を顧客に返す」としている。

なお、バーリ氏は課金制のブログを開設し、ブロガーに転身した。ブログのタイトルは「Cassandra Unchained（呪縛を解かれたカサンドラ）」。米著名投資家バフェット氏が金融危機の際、米議会での証言でバーリ氏を「カサンドラ」と呼んだことにちなんだ。カサンドラはギリシャ神話に登場するイーリオス（トロイア）の王女で、予言能力によって危機を正確に予測したにもかかわらず、無視された悲劇の預言者。

●タイガー・グローバル・マネジメントの保有銘柄

タイガー・グローバル・マネジメントの保有株割合（市場価値ベース）

タイガー・グローバル・マネジメントの保有株割合（市場価値ベース）



(2025年Q2)

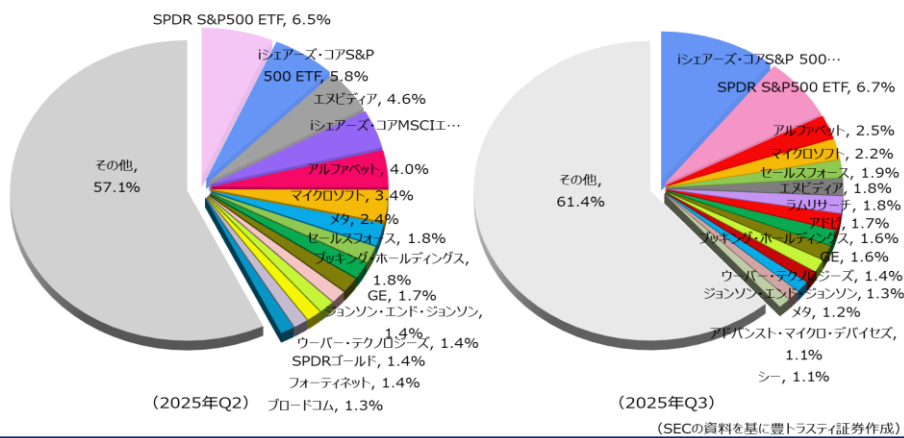
(2025年Q3)

(SECの資料を基に豊トラスティ証券作成)

◆ブリッジウォーターの保有銘柄

ブリッジウォーターの保有株割合 (市場価値ベース)

ブリッジウォーターの保有株割合 (市場価値ベース)



米証券取引委員会（SEC）に提出された保有有価証券報告書によると、世界最大のヘッジファンドで米著名投資家レイ・ダリオ氏が創業したブリッジウォーター・アソシエーツは 2025 年 7-9 月期に、米半導体大手エヌビディアを約 472 万株売却していたことが明らかとなった。アルファベット、アマゾン、メタといった大手ハイテクの保有株式数を縮小した一方、アドビなどを買い増した。

1-3 月期に 2023 年第 1 四半期以来、8 四半期ぶり持ち分が確認された世界最大の金 ETF である「SPDR ゴールド・シェア」は 6 月末時点で 3.56 トン（111 万口）を保有していたが、全て売却したようだ。

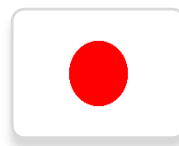
なお、レイ・ダリオ氏は 11 月 20 日に、CNBC とのインタビューで、市場が「バブルの真ただ中にあるのは明らかだ」と述べた。大恐慌が起きた 1929 年や、2000 年前後の IT バブルの状態を 100%とすると、「現在は約 80%」の位置にあると分析。ただ、バブル崩壊のきっかけとなる要素はまだ現れていないと語った。

◆ソロス・ファンド・マネジメントの保有銘柄

米証券取引委員会（SEC）に提出された保有有価証券報告書によると、米著名投資家ジョージ・ソロス氏の一族が運営するソロス・ファンド・マネジメントは 2025 年 7-9 月期に、アルファベットやアップルといった大手ハイテクの保有株式数を大幅に増やした。一方、テスラ株は売却した。

◆高市首相、野党 4 党首と初討論

高市首相（自民党総裁）と野党党首による初の党首討論が 11 月 26 日、国会で行われた。首相は台湾有事を巡る自らの国会答弁の真意を立憲民主党の野田代表に問われ、「聞かれたことに対して言える範囲で答弁した」と述べた。



◆中国外務省、高市首相の答弁維持を批判

日本政府が 11 月 25 日に、台湾有事に関する高市首相の国会答弁を見直さない考えを示したことについて、中国外務省の毛寧報道局長は同日の記者会見で「発言撤回という中国の要求から逃げ、ごまかしてやり過ごそうとしている」と批判した。

◆高市首相、中国と戦略的互惠推進

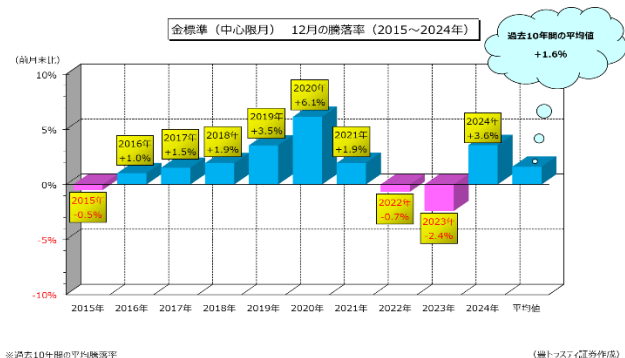
高市首相は 11 月 21 日に、日中関係に関して「戦略的互惠関係の包括的推進という方向性には変わりはない」と述べた。台湾有事に関する自身の国会答弁を撤回するか問われ、「政府の立場は一貫している」と語るにとどめた。

◆日本も国連総長に書簡

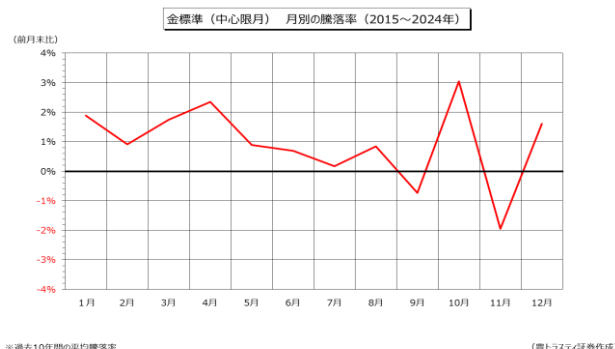
日本の山崎国連大使は 11 月 24 日に、グテレス事務総長に高市首相の国会答弁を巡る中国側の主張に反論する書簡を送った。中国の傅聡国連大使が 21 日にグテレス氏に送った書簡は「事実に反し、根拠に欠ける」と強調し、日本の立場を説明した。

◆金標準、12月の騰落率

●金標準、12月の騰落率



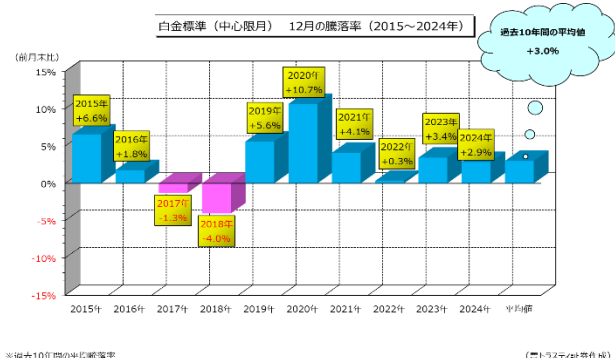
●金標準、月別の騰落率 (2015年~2024年)



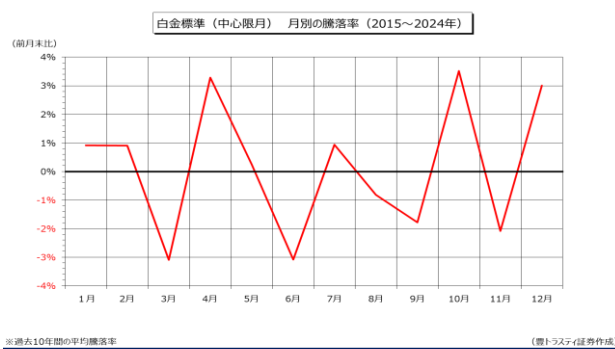
過去10年間(2015年~2024年)の金標準(中心限月)を月別で見ると、12月は1.6%上昇。7回上昇3回下落。年間で5番目に上げ易い月となっている。なお、NY金(中心限月)は2.5%上昇。7回上昇3回下落。年間で1月(2.8%上昇)次いで、2番目に上げ易い月となっている。

◆白金標準、12月の騰落率

●白金標準、12月の騰落率



●白金標準、月別の騰落率 (2015年~2024年)

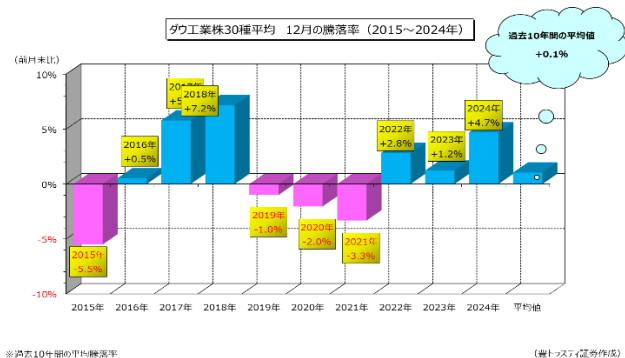


過去10年間(2015年~2024年)の白金標準(中心限月)を月別で見ると、12月は3.0%上昇。8回上昇2回下落。10月(3.5%上昇)、4月(3.3%上昇)について、年間で3番目に上げ易い月となっている。

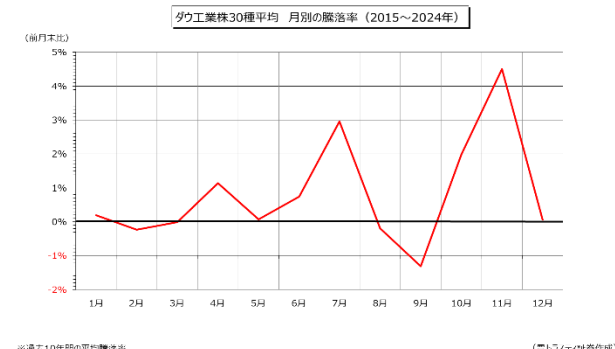
なお、NY白金(中心限月)は3.1%上昇。6回上昇4回下落。4月(3.5%上昇)に次いで、年間で2番目に上げ易い月となっている。

◆ダウ工業株30種平均、12月の騰落率

●ダウ工業株30種平均、12月の騰落率



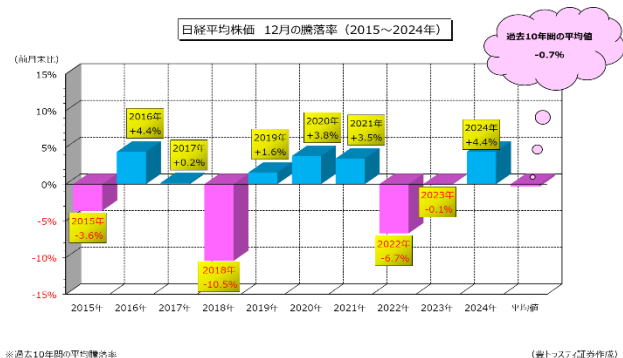
●ダウ工業株30種平均、月別の騰落率 (2015年~2024年)



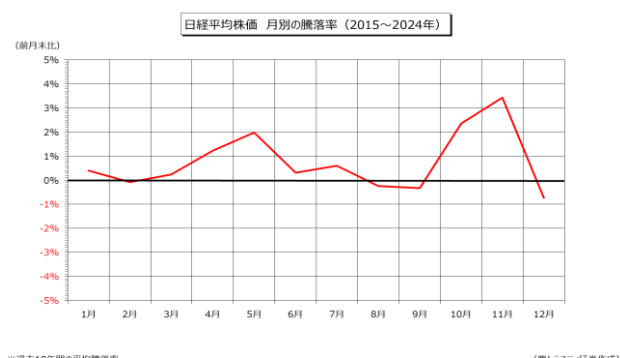
過去10年間(2015年~2024年)のダウ工業株30種平均を月別で見ると、12月は0.1%上昇。6回上昇4回下落。年間で8番目に上げ易い月となっている。

◆日経平均株価、12月の騰落率

●日経平均株価、12月の騰落率



●日経平均株価、月別の騰落率 (2015年~2024年)

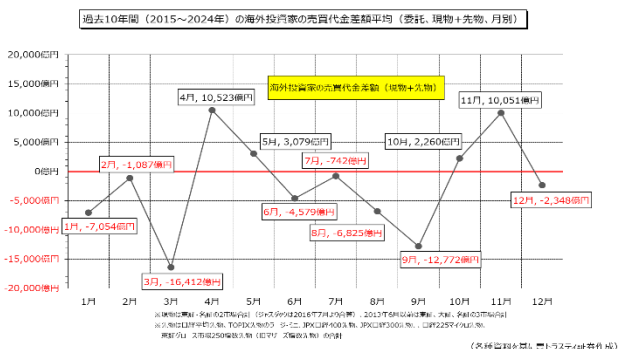


過去10年間 (2015年~2024年) の日経平均株価を月別で見ると、12月は0.7%下落。6回上昇4回下落。年間で、最も下げ易い月となっている。

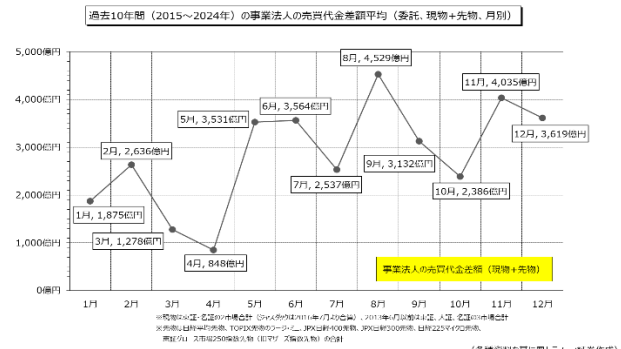
なお、過去10年間 (2015年~2024年) で、外国人投資家は12月に平均2348億円売り越しと、売り越し幅は年間で6番目に大きい月となっている。また、事業法人は平均3619億円の買い越しで、年間で3番目に買い越し幅が大きい月となっている。

◆過去の外国人投資家と事業法人の株式売買代金差額 (月別、現物+先物)

●外国人投資家 (2015年~2024年)

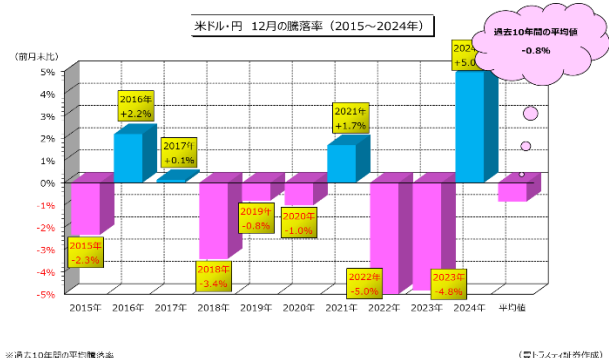


●事業法人 (2015年~2024年)

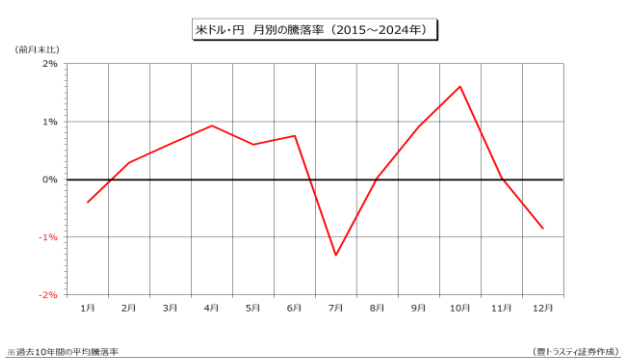


◆米ドル円、12月の騰落率

●米ドル円、12月の騰落率



●米ドル円、月別の騰落率 (2015年~2024年)

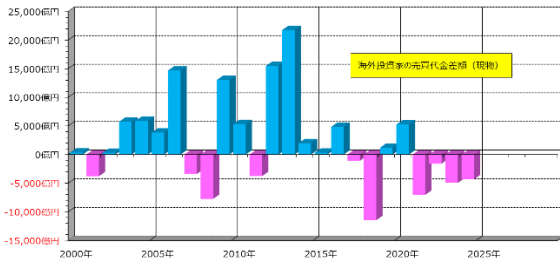


過去10年間 (2015年~2024年) の米ドル円を月別で見ると、12月は0.8%下落。4回上昇6回下落。年間で、7月 (1.3%下落) に次いで2番目に下げ易い月となっている。

◆株式売買代金差額（月別、現物、2000年～2024年）

●海外投資家（現物、12月）

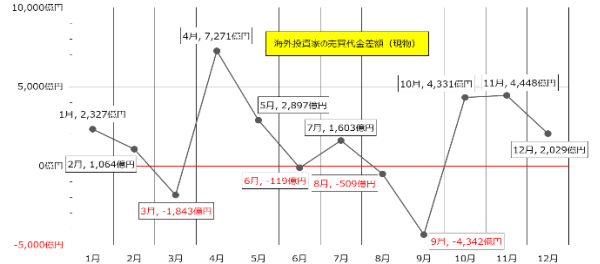
過去25年間（2000～2024年）12月 海外投資家の売買代金差額（委託、現物、月別）



※2024年時点

●海外投資家の株式売買代金差額（月別、現物）

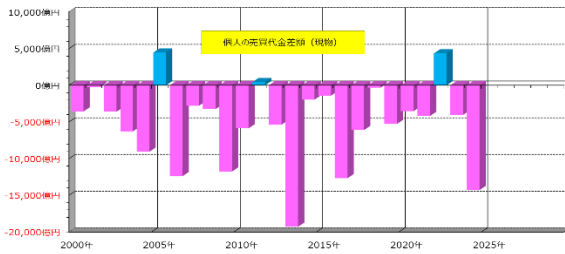
過去25年間（2000～2024年）の海外投資家の売買代金差額平均（委託、現物、月別）



(JPXの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●個人（現物、12月）

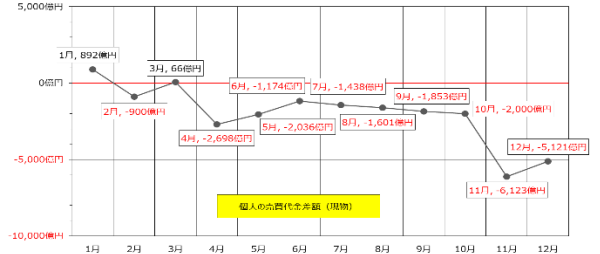
過去25年間（2000～2024年）12月 個人の売買代金差額（委託、現物、月別）



※2024年時点

●個人の株式売買代金差額（月別、現物）

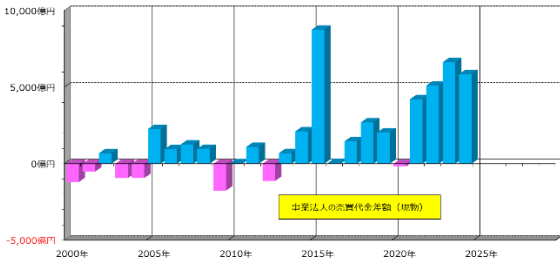
過去25年間（2000～2024年）の個人の売買代金差額平均（委託、現物、月別）



(JPXの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●事業法人（現物、12月）

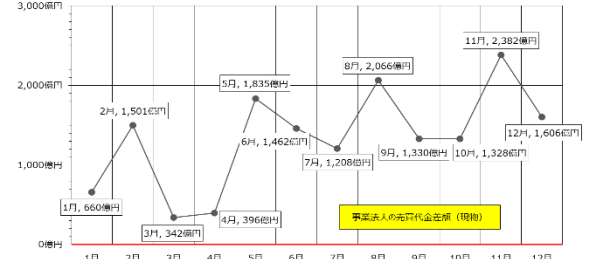
過去25年間（2000～2024年）12月 事業法人の売買代金差額（委託、現物、月別）



※2024年時点

●事業法人の株式売買代金差額（月別、現物）

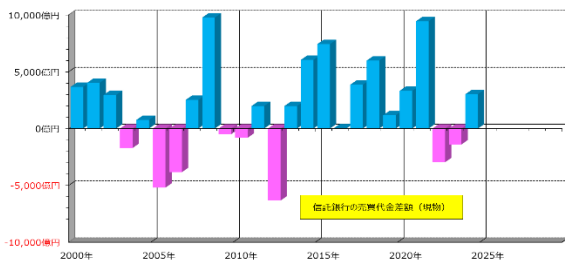
過去25年間（2000～2024年）の事業法人の売買代金差額平均（委託、現物、月別）



(JPXの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●信託銀行（現物、12月）

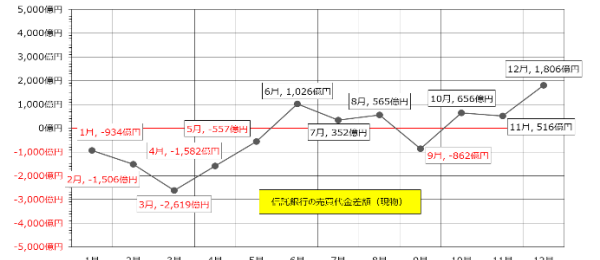
過去25年間（2000～2024年）12月 信託銀行の売買代金差額（委託、現物、月別）



※2024年時点

●信託銀行の株式売買代金差額（月別、現物）

過去25年間（2000～2024年）の信託銀行の売買代金差額平均（委託、現物、月別）



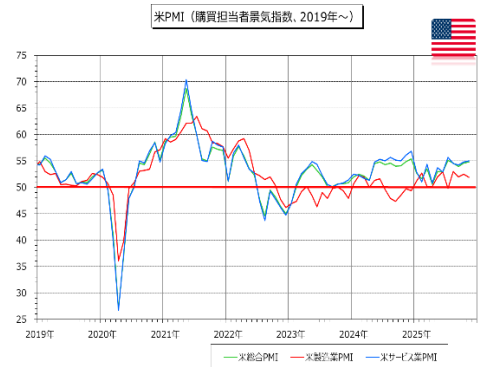
(JPXの資料を基に豊トラスティ証券作成)

◆11月米総合 PMI、2ヶ月連続で上昇

米 S&P グローバルが 11 月 21 日に発表した 11 月米総合 PMI (購買担当者景況指数) 速報値は 54.8 と、前月 (確報値、54.6) から 0.2 ポイント上昇。2ヶ月連続で上昇となり、7 月 (55.1) 以来の高水準となった。好不況の節目である 50 は 44 ヶ月連続で上回った。



●米 PMI



※2025年11月時点、最新月は速報値 (米S&Pグローバルの資料を基に豊トラスティ証券作成)

製造業 PMI は 51.9 と、前月 (確報値、52.5) から 0.6 ポイント低下。ただ、節目の 50 は 4 ヶ月連続で上回った。

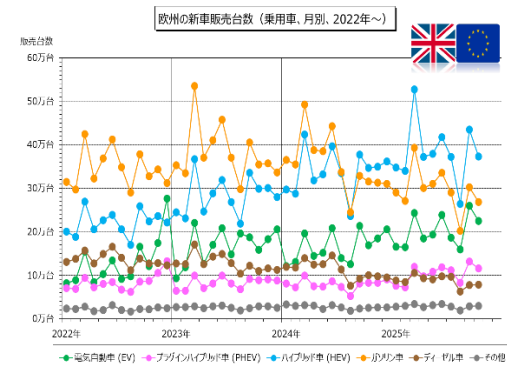
サービス業 PMI は 55.0 と、前月 (確報値、54.8) から 0.2 ポイント上昇。2 ヶ月連続で上昇となり、7 月 (55.7) 以来の高水準となった。節目の 50 は 34 ヶ月連続で上回った。

◆10月欧州新車販売台数、4ヶ月連続でプラス

欧州自動車工業会 (ACEA) が 11 月 25 日に発表した 10 月欧州新車販売台数 (乗用車、マルタを除く EU 加盟国 27 ヶ国、EFTA 加盟 3 ヶ国、英国の合計) は、前年同月比 4.8% 増加の 109 万 1904 台と、4 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 1.9% 増の 1102 万 0392 台。



●欧州の新車販売台数



※販売台数はドイツを除くEU加盟27ヶ国、EFTA加盟3ヶ国、英国の合計、2025年10月時点 (欧州自動車工業会の資料を基に豊トラスティ証券作成)

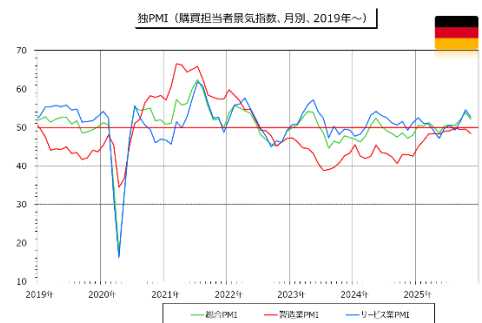
車種別 (31 ヶ国) で、ハイブリッド車 (HV) は同 7.5% 増の 37.32 万台で、14 ヶ月連続で動力別のトップを維持。電気自動車 (EV) は同 32.9% 増の 22.54 万台と、10 ヶ月連続でプラスとなった。

◆11月独総合 PMI、3ヶ月ぶりに低下

米 S&P グローバルが 11 月 21 日に発表した 11 月独総合 PMI (購買担当者景況指数) 速報値は 52.1 と、前月 (確報値、53.9) から 1.8 ポイント低下。3 ヶ月ぶりに低下となったものの、節目の 50 は 6 ヶ月連続で上回った。製造業 PMI は 48.4 と、前月 (確報値、49.6) から 1.2 ポイント低下したものの、節目の 50 は 41 ヶ月連続で下回った。



●独 PMI



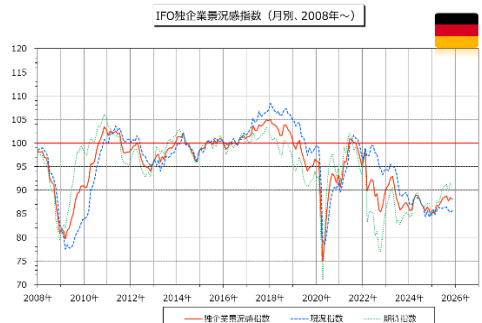
※2025年11月時点 (米S&Pグローバルの資料を基に豊トラスティ証券作成)

一方、サービス業 PMI は 52.7 と、前月 (確報値、54.6) から 1.9 ポイント低下。3 ヶ月ぶりに低下となったものの、節目の 50 は 3 ヶ月連続で上回った。

◆11月IFO独景況感、前月から低下

独 IFO 経済研究所が 11 月 24 日に発表した 11 月独企業景況感指数は 88.1 と、前月 (88.4) から 0.3 ポイント低下した。現況指数は 85.6 (前月は 85.3)、期待指数は 90.6 (前月は 91.6) だった。IFO のフュースト所長は、企業は景気回復期待を失っていると指摘した。

●IFO 独企業景況感指数



※2025年11月時点 (独IFOの資料を基に豊トラスティ証券作成)

◆米国とウクライナ、和平案を修正

ウクライナ政府高官は11月24日に、米国が提示した和平案について、条件を見直した修正案を米国とウクライナで作成したと公表。詳細は明らかになっていないが、ウクライナが領土割譲や軍規模の削減などは「レッドライン（譲れない一線）」だと訴える中、兵力の制限などでウクライナの主権に配慮したとみられている。原案に盛り込まれていた一部領土のロシアへの割譲については、近日中に開催される予定のトランプ米大統領とウクライナのゼレンスキー大統領の首脳会談に結論を持ち越したようだ。ゼレンスキー大統領は同日に、「協議後、和平案の項目は28から減った」と述べ、ウクライナの主張が反映されつつあるとの認識を示した。「最も難しい問題についてはトランプ氏と協議する」とした。



ロイター通信によると、領土を巡ってウクライナは割譲を前提とせず、現在の前線を交渉の起点にする代替案を提示した模様。ドンバスの割譲を巡っては、ウクライナは憲法で国民投票の実施を規定しているため、政府に決定する権限はないとも説明したようだ。「ウクライナはNATO非加盟を憲法に明記する」という項目も、高官協議の対象から外す方向のようだ。

ウクライナの主張を取り入れた新しい和平案について、ロシアが受け入れるかは不透明な情勢。ロシアのウシャコフ大統領補佐官（外交担当）は24日に、欧州とウクライナが修正した代替案は「非建設的だ」と述べた上で、修正は受け入れず、米国が提示した当初案が議論の前提になるとの立場を示した。

◆トランプ米大統領、ロシアのプーチン大統領との会談指示

トランプ米大統領は11月25日に、ウクライナの和平案の協議のため、ウイットコフ中東担当特使にモスクワでプーチン大統領と会談するよう指示したとSNSに投稿。和平案について、ウクライナとの調整を踏まえ「残る相違点はわずかだ」と主張した。その後、大統領専用機内で記者団に、ウイットコフ氏がモスクワを訪れるのは来週になるとの見通しを示した。また、娘婿クシュナー氏も同行する可能性に言及した。

◆ウクライナに供する「安全の保証」、有志連合が協議

ウクライナを支援する欧州主体の「有志連合」は11月25日にオンライン会合を開き、ロシアの侵攻終結と和平実現に向けた取り組みを議論した。ルビオ米務長官も参加。停戦成立後のウクライナに供する「安全の保証」を具体化するため、英仏が主導し、米国が関与する作業部会の設置を決めた。

◆ロシア起草のウクライナ和平案、米国案として公表画策か

米ブルームバーグ通信は11月25日に、ウクライナの和平案を巡り、ロシアのキリル・ドミトリエフ大統領特別代表とユーリー・ウシャコフ大統領補佐官が、ロシアが起草した草案を非公式に米国に提供し、米国が作成した案として公表させることを画策したと報じた。28項目の和平案の原案だった可能性がある。

◆イスラエル、ヒズボラ軍事部門トップを殺害

イスラエル軍は11月23日に、レバノンの首都ベイルートを空爆し、イスラム教シーア派組織ヒズボラの軍事部門トップ、タバタバイ氏を殺害したと発表した。イスラエルのネタニヤフ首相は声明で、ヒズボラが軍事力回復を進めていたと主張し、「イスラエルに再び脅威を与えることは許さない」と警告した。



◆トランプ米政権、ムスリム同胞団のテロ指定着手

トランプ米大統領は11月24日に、中東で活動するイスラム組織ムスリム同胞団のうち、レバノンとエジプト、ヨルダンの「支部」を外国テロ組織に指定する手続きに入るよう指示する大統領令に署名した。指定されれば、米政府は資産凍結などの制裁を科すことが出来るようになる。

◆イラン、IAEA 協力再び停止へ

国際原子力機関（IAEA）理事会は11月20日の会合で、イランに対して核査察を全面的に受け入れるよう求める決議を賛成多数で採択した。イランのアラグチ外相はこれに反発し、限定的に再開したIAEAとの協力体制を打ち切る方針を示した。



◆ハマス、ガザ停戦「第2段階」協議

パレスチナ自治区ガザでのイスラエルとの停戦を巡り、イスラム組織ハマスの代表団が仲介役エジプトの首都カイロを訪れ、11月23日に同国当局者と協議した。ロイター通信はハマス報道官の話として、トランプ米政権が推進するガザ和平計画の「第2段階」を話し合ったと報じている。



◆ガザ拘束の人質1人の遺体返還

イスラエル首相府は11月25日に、赤十字国際委員会（ICRC）を通じて、パレスチナ自治区ガザに連れ去られた人質1人の遺体が返還されたと発表した。ガザに残る人質の遺体は2体となる。



◆イスラエル軍、497回の停戦合意違反

中東の衛星テレビ局アルジャジーラは11月23日に、パレスチナ自治区ガザ当局の発表として、ガザ和平計画「第1段階」合意が発効した10月10日以降、イスラエル軍による停戦合意違反が少なくとも497回に上ったと報じた。ガザへの攻撃で女性や子供を含む342人が死亡したという。

◆「ガザ人道財団」が業務終了

米国とイスラエル主導で設立され、パレスチナ自治区ガザで住民への食料配給に当たってきた「ガザ人道財団（GHF）」は11月24日に、業務を終了すると発表した。米国が停戦監視のためイスラエルに創設した軍民調整センターが支援を引き継ぐ。

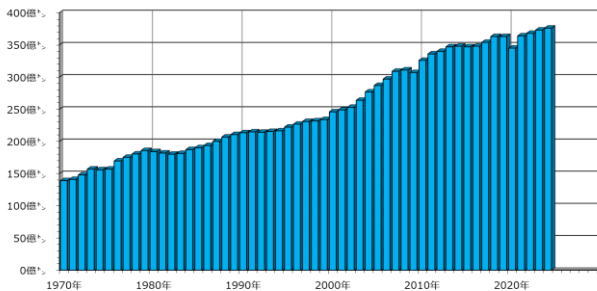
◆国連機関報告書、ガザ復興に「数十年」

国連貿易開発会議（UNCTAD）は11月25日に、イスラエルとイスラム組織ハマスが約2年続けた戦闘で荒廃したパレスチナ自治区ガザについて、復興には数十年かかるとする報告書を発表した。インフラ再整備など、復興費用として700億ドル超が必要と試算。経済の低迷や人道危機の解決などのため「国際社会が即時かつ実質的な介入を行うべきだ」と訴えた。

◆COP30、脱化石燃料、明記せず

●化石燃料由来の二酸化炭素（CO2）の世界排出量

世界のCO2排出量（年別、エネルギー起源、1971年～）



●COP30 成果文書の概要

- ・各国の温室効果ガスの削減対策などを加速させる仕組みの創設
- ・「適応策」を実施する途上国への資金支援を2035年までに少なくとも3倍に
- ・多国間主義の重要性を強調
- ・「化石燃料からの脱却」には直接言及せず

※豊トラスティ証券作成

※2025年3月時点

(IEAの資料を基に豊トラスティ証券作成)

ブラジルで開催されていた国連気候変動枠組み条約第30回締約国会議（COP30）は11月22日、予定していた会期を延長し、新たな成果文書を採択して閉幕した。焦点となっていた「脱化石燃料」について明記しなかった一方、温室効果ガスの排出削減対策などを進めるため、議長の下に新たな「イニシアチブ」を発足させるとした。18日に公表された成果文書の議長草案では、産業革命前から世界の平均気温の上昇を1.5度に抑えるため、選択肢の1つに「化石燃料からの脱却」が盛り込まれた。しかし、21日に提出された修正案では、産油国などが反対する脱化石燃料に関する文言は削除され、採択された文書でも触れられなかった。議長国ブラジルのルラ大統領が呼び掛けた脱化石燃料への工程表策定についても盛り込まれなかった。

これに対し、化石燃料からの脱却を訴える欧州連合（EU）や、気候変動の影響に直面する島しょ国などが反発し、調整が難航。また、途上国支援に関して、21日の修正案では、気温上昇や災害頻発といった気候変動による被害を軽減する「適応策」の資金を2030年までに2025年比で3倍にする目標を明記した。ただ、先進国から不満が噴出し、採択された文書では2035年までに少なくとも3倍との表現にとどめた。なお、会場内で11月20日に火災が発生し、交渉が中断する場面もみられた。

◆インド中銀、ECB と決済システム連携で合意

インド準備銀行（中央銀行）は 11 月 21 日に、国内の決済システムの連携に向けた初期段階を開始することで、欧州中央銀行（ECB）と合意したと発表した。インド中銀は、インドとユーロ圏の国際送金の円滑化が目的だとしている。



◆ブラジル前大統領の身柄拘束

ブラジル連邦最高裁は 11 月 22 日に、自宅軟禁に置かれていたボルソナロ前大統領について身柄拘束を命じたと発表した。禁錮刑での収監が迫る中、逃亡などの恐れがあると判断。連邦警察が令状を執行、首都ブラジリアにある警察施設に連行された。なお、地元メディアによれば、同被告にはエアコンやテレビ、冷蔵庫などを備えた 12 平方メートルの「独房」が与えられている。



◆サウジアラムコ VC、パリに進出へ

サウジアラビア国営石油会社サウジアラムコのベンチャーキャピタル（VC）、アラムコベンチャーズのアラデル最高経営責任者（CEO）は 11 月 25 日にロイター通信に対して、パリに新オフィスを開設すると明らかにした。欧州で数億ユーロ規模への拡大が見込まれる人工知能（AI）への投資を統括する。



◆コロンビア、コカイン 14 トン押収

南米コロンビア当局は 11 月 21 日に、太平洋沿岸の港で 14 トンのコカインを押収したと発表した。コカイン増産を助長しているとしてトランプ米政権がペトロ大統領を制裁対象とするなど、米国との関係緊張が高まる中、ペトロ氏は「過去 10 年間で最大規模の摘発」と成果を強調した。



◆ナイジェリア、緊急事態を宣言

ナイジェリアのティヌブ大統領は 11 月 26 日に、武装集団による襲撃や拉致が相次いでいることを受け緊急事態を宣言。治安要員を増強した上で再配置し、治安が悪化している地域で対策を強化すると強調した。西部ナイジャ州では今月、カトリック系の寄宿学校が武装集団に襲われ、子どもら 300 人以上が連れ去られた。



◆台湾、6 兆円超の特別予算

台湾の頼清徳総統は 11 月 26 日に、総統府で記者会見し、防衛力強化に向けて 2026～2033 年の 8 年間に 1 兆 2500 億台湾ドル（約 6 兆 2400 億円）を投じる「国防特別予算」を編成すると発表した。10 月に表明した新型防空システム「台湾の盾（Tドーム）」などに充てる。「台湾の盾」は米国から購入している地上配備型迎撃ミサイル「パトリオット」や台湾が開発した迎撃ミサイル「天弓」などを使って構築する。頼氏は、中国が 2027 年に台湾を武力統一する目標のため軍備増強を加速しているとの見方を示した。



◆マレーシア、16 歳未満の SNS 禁止へ

マレーシアは来年、子供の安全を守るため、16 歳未満の未成年による SNS アカウントの登録を禁止する。ファミ通信相が 11 月 23 日に明らかにした。ファミ氏によると、政府は年齢制限導入を巡り、豪州などの対応を調査してきた。



◆パキスタンが越境攻撃、10 人死亡

アフガニスタンのイスラム主義組織タリバン暫定政権は 11 月 25 日に、東部ホスト州の民家が隣国パキスタン軍の越境攻撃を受けて、10 人が死亡したと発表した。パキスタン軍による自国内で起きたテロの報復や、過激派掃討作戦の一環の可能性もある。



◆南北キプロス、対話継続で一致

南北分断が続く地中海の島国キプロスで 11 月 20 日に、南北の大統領が会談した。島の北側にある「北キプロス・トルコ共和国」（トルコのみ承認）で新たな大統領が就任後、首脳会談は初めて。両首脳は 12 月にも国連代表者を交えて再び協議する方針で一致した。



◆米政権、最高裁判決に備え代替関税措置検討

ブルームバーグ通信は 11 月 22 日に、米連邦最高裁判所が一連の関税政策を違法とする判決を出した場合に備え、トランプ米政権が代替策となる関税措置を検討していると報じた。代替案は不公平な取引慣行に対抗する通商法 301 条や 122 条を活用し、一方的に関税を課することができる権限をトランプ氏に付与することが想定されるという。



◆米農務長官、農家支援策を 2 週間以内に発表

ロリンズ米農務長官は 11 月 24 日に CNBC テレビのインタビューで、2 週間以内に国内農家への支援策を発表すると説明した。また、中国側が近く米国産大豆を追加購入するとの見方を示した。

◆トランプ米大統領、七面鳥に再び「恩赦」

トランプ米大統領は 11 月 25 日に、感謝祭の祝日を前に、伝統的に食卓に供される七面鳥を「恩赦」する式典をホワイトハウスで開いた。大統領による毎年の恒例行事で、トランプ氏が行うのは第 1 次政権時の 2020 年以来となる。

◆米国防総省、命令拒否呼び掛けて民主議員調査

米国防総省は 11 月 24 日に、米軍兵士に違法な命令に従わないよう呼び掛ける動画を公開したとして、元海軍のマーク・ケリー上院議員（民主党）を「重大な不正行為」の疑いがあるとして調査を開始したと発表した。

◆MAGA 派議員が辞職表明

トランプ米大統領の熱狂的支持層「MAGA（マガ）」の筆頭格として知られるマージョリー・テイラー・グリーン下院議員（共和党）が 11 月 21 日に、議員を辞職すると表明した。少女らの性的搾取で起訴され勾留中に自殺した米富豪ジェフリー・エプスタイン氏に関する文書公開を巡り、トランプ氏との対立が表面化していた。

◆トランプ米政権、オバマケア補助の 2 年間延長を検討か

米政治専門紙ポリティコが 11 月 24 日報じたところによると、ホワイトハウスは年末に失効する医療保険制度（オバマケア）の補助を 2 年間延長することを検討している模様。ただ、延長に際しては、所得制限を付けるとしている。

◆トランプ米大統領の「政敵」の起訴棄却

米バージニア州東部地区の連邦地方裁判所は 11 月 24 日に、偽証罪に問われたコミー元 FBI 長官と NY 州のジェームズ司法長官の起訴を棄却した。いずれもトランプ米大統領の「政敵」として知られ、起訴は政権による報復措置と指摘されていた。

◆トランプ米政権、EU にデジタル規制見直し要求

ラトニック米商務長官とグリア米通商代表部（USTR）代表は 11 月 24 日に、第 2 次トランプ米政権発足後初めてブリュッセルを訪れ、欧州連合（EU）の貿易相会合に出席した。ラトニック氏らは EU 側にデジタル規制の見直しを求め、その対応次第で鉄鋼・アルミニウム関税を巡る協議を進める考えを示唆した。

◆トランプ米大統領、次期 NY 市長と初会談

トランプ米大統領は 11 月 21 日にホワイトハウスで、NY 市長選で当選したマムダニ氏と初めて会談した。両氏は高騰する住宅費や食料品価格を巡って意見を交わし、生活費の抑制に向けて連携する方針で一致した。トランプ氏は会談後、「党派の違いは関係ない。強く安全なニューヨークを実現するために彼を支援する」と強調した。

◆米首都ワシントンへの州兵派遣は違法

米首都ワシントンの連邦地裁判事は 11 月 20 日に、トランプ米政権によるワシントンへの州兵派遣は違法だとして、配備の停止を命じた。ただ、行政上の混乱を避けるため、命令の発効を 3 週間猶予する。政権はこの期間中に上訴するとみられる。

◆米検察、トランプ氏の起訴取り下げ

トランプ米大統領が 2020 年米大統領選の敗北を覆そうとしたとして南部ジョージア州の州法違反で起訴された事件で、検察は 11 月 26 日に、トランプ氏の起訴取り下げを申請した。州地裁は即日認め、事件は終結した。米メディアが報じた。トランプ氏は同日 SNS に、「法と正義が勝利した。私や愛国者に対する魔女狩りは完全に棄却された」と投稿した。

◆2026年の米成長率見通し、2%に上振れ

全米企業エコノミスト協会（NABE）が11月24日に公表したレポートによると、2026年の米成長率見通し（中央値）は2%と、10月の前回調査（1.8%）からやや上振れた一方、雇用の伸びは依然として低調に推移する見込み。年末のインフレ率は2.9%と、前回調査（3.0%）をわずかに下回る見込み。



◆米政府職員削減、今年31.7万人に

米連邦人事管理局（OPM）のクポー局長は、トランプ米政権が今年約31.7万人の職員を削減すると明らかにした。採用6.8万人だった。同局長は今年ロイター通信のインタビューで、30万人を削減し、5万人を新規採用するとの推計を示していた。

◆「政府効率化省」早くも解体か

ロイター通信は11月23日に、トランプ米政権で行政の無駄を省く「政府効率化省（DOGE）」が解体されたと報じた。第2次トランプ米政権の目玉政策の一つとして1月に設立され、政府部門の縮小などに取り組んできたが、強引な手法には批判も集まっていた。DOGEのトップに就いた実業家のマスク氏は、トランプ大統領との対立が顕在化し、5月に政権を離脱した。DOGEは来年7月まで存続する予定だったが、多くの機能は人事管理局に引き継がれたという。

◆レゲエのジミー・クリフさん死去

レゲエ音楽の第一人者で、ジャマイカのボブスレーチームの活躍を描いた1993年の映画「クール・ランニング」の主題歌で知られるジャマイカ人のジミー・クリフさんが肺炎で死去した。81歳だった。

◆ホワイトハウス近くで銃撃

米首都ワシントンのホワイトハウス近くで11月26日に、銃撃があった。治安当局によると、州兵2人が撃たれ、重体となった。トランプ大統領は休暇で南部フロリダ州に滞在しており、ホワイトハウスにはいなかった。

◆レビット大統領報道官の親戚、不法滞在で拘束

レビット米大統領報道官の親戚が今月、不法滞在しによって移民税関捜査局（ICE）に拘束されたことが明らかとなった。

◆米国立公園、外国人観光客向けの入場料値上げへ

米内務省は11月25日に、国立公園を訪れる外国人観光客向けの入場料を値上げすると発表した。

◆NY市年金にブラックロック除外を勧告

NY市のランダー会計監査官は11月26日に、複数の退職者年金基金の各理事会に対して、運用委託先から米資産運用大手ブラックロックなど3社を除外するよう勧告した。市が掲げる脱炭素化目標に沿った取り組みを行っていないことが理由。

◆関税導入3年で物価上昇ピーク

サンフランシスコ連銀は11月24日に、関税が物価と失業率に与える影響に関する分析を公表。インフレ率は関税の導入から徐々に高まり、価格転嫁の進展を受け3年後にピークを迎える。一方、失業率は1年後にかけて上昇した後、緩やかに下落することが示された。関税率が上昇した場合のインフレ率と失業率の変化を4年後まで推計した。

◆ベネズエラ上空飛行に注意喚起

米連邦航空局（FAA）は11月21日に、主要航空会社に対して、南米ベネズエラとその周辺地域の上空を飛行する場合に注意を払うよう呼び掛ける通知を発出した。「安全保障情勢の悪化と軍事活動の活発化」が理由だとしている。

◆アマゾンがデータセンターに500億ドル投資

米アマゾン・ドット・コムは11月24日に、米政府機関向けのデータセンター整備に最大500億ドルの投資を行うと発表した。クラウド部門アマゾン・ウェブ・サービス（AWS）が提供するクラウドサービスで、人工知能（AI）などの処理能力を強化する。

◆トランプ米大統領、USスチール取締役役に米政府高官

トランプ米政権は11月24日に、日本製鉄が買収した米鉄鋼大手USスチールの取締役役に米政府高官を選任すると表明した。買収時に結んだ国家安全保障協定に基づき、政権が取得した経営上の重要事項に関与する権限を与えた「黄金株」に基づく措置。経営への監視を強める。

◆ベージュブック：米景気「ほぼ変わらず」

FRBは11月26日に、ベージュブック（全米12地区連銀景況報告）を公表。経済活動は10月の前回報告から「ほぼ変わらなかった」とし、景況判断を維持した。経済成長の先行き見通しも概ね変わらず。景気が鈍化するリスクが増大したとの声上がる一方、製造業では楽観的な見方もあった。雇用情勢については全12地区中、ほぼ半数で需要が鈍化したと報告された。



◆次期FRB議長、ハセット氏が最有力と米報道

米ブルームバーグ通信は11月25日に、FRBの次期議長について、トランプ米政権関係者の間ではホワイトハウスのハセット国家経済会議（NEC）委員長が最有力視されていると報じた。ハセット氏は第1次トランプ米政権でも大統領経済諮問委員会（CEA）委員長を務めた、トランプ米大統領の側近。ブルームバーグは関係者の話として、ハセット氏はトランプ氏が望む利下げをもたらす人物とみられていると報じた。

ベッセント財務長官は25日にCNBCテレビとのインタビューで、FRBの次期議長に関して「トランプ氏がクリスマス前に発表する可能性は非常に大きい」と述べた。パウエル現議長の任期は来年5月まで。ベッセント氏は、次期議長の候補者を11人から5人に絞り込み、さらに面接を進めている。「この日、第2次選考で最後の面接を行う」と明かした。ハセット氏のほか、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、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）が候補に残っている。

◆ベッセント米財務長官、地区連銀総裁の発言は不要

ベッセント米財務長官は11月25日にCNBCテレビとのインタビューで、「地区連銀総裁による講演などは不必要だ」と述べた。12地区の連銀総裁は、FRBの金融政策を決めるFOMC（米連邦公開市場委員会）に参加し、地域の声を米国の金融政策に反映させる役割を担う。ベッセント氏は、「FRBはかつてのように、裏方に引っ込む時だ」と強調。「落ち着く必要がある」と述べ、FRB高官らが次のFOMCにおける政策決定など短期的な見通しを語ることに苦言を呈した。

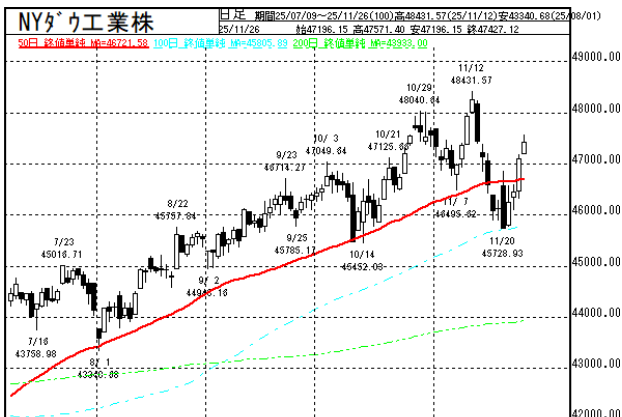
次回会合の政策決定を巡っては、金利維持か引き下げかについてFRB高官らの見解が二分している。連銀総裁の間では、インフレを懸念し、金利据え置きを求める声が多い。ベッセント氏は「興味深いことにFRB理事は利下げに傾いているようだ」と指摘。トランプ米政権はFRBに利下げを促しているだけに、ベッセント氏は「タカ派」の連銀総裁らにいら立ちをにじませた格好だ。

◆FRB高官の発言

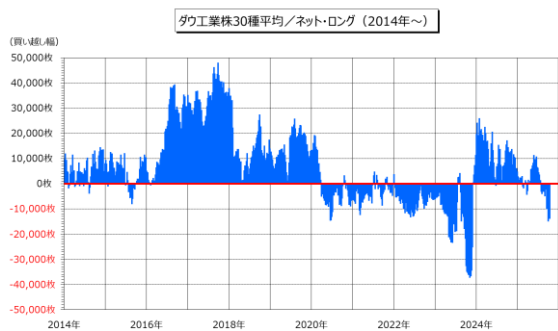
- ・FRBのウォラー理事は11月24日にFOXビジネスとのインタビューで、労働市場の鈍化を引き続き懸念していると、12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げ支持を改めて表明した。一方、その次となる来年1月末の会合に関しては、「会合ごとのアプローチ」となる可能性があるとの見解を示した。
- ・FRBのミラン理事は11月25日にFOXビジネスに出演し、経済情勢を踏まえれば「出来る限り早期に（景気を過熱も抑制もしない）中立水準とするため、より大幅な利下げが求められる」と明言。12月のFOMCで0.50%の大幅利下げを改めて主張する可能性に含みを持たせた。
- ・NY連銀のウィリアムズ総裁は11月21日に南米チリの首都サンティアゴで講演し、「近いうちに政策金利のさらなる調整の余地があるだろう」と述べ、追加利下げを支持する可能性を示唆した。雇用の方下リスクが増したと分析する一方、「インフレ上昇リスクが幾分減った」ことを踏まえた。基調的なインフレの低下傾向は続くと指摘した。政策判断は経済見通しやデータ次第だと強調し、具体的な利下げ時期には触れなかった。
- ・今年のFOMCで投票権を有するボストン連銀のコリンズ総裁は11月21日にCNBCとのインタビューで、経済が底堅く推移する中、FRBの金融政策は適切な位置にあるとし、12月のFOMCでの追加利下げの必要性について懐疑的な見解を示した。
- ・サンフランシスコ連銀のデリー総裁は11月24日に米紙ウォール・ストリート・ジャーナルとのインタビューで、労働市場は突然悪化する可能性があり、インフレ再燃よりも対処が難しいと言明。「労働市場に関し、自信を持ってない」とし、「十分脆弱で、急に変化するリスクがある」と述べ、12月のFOMCで、利下げを支持すると明言した。

◆ダウ工業株 30 種平均の動き

●ダウ工業株 30 種平均 (日足)

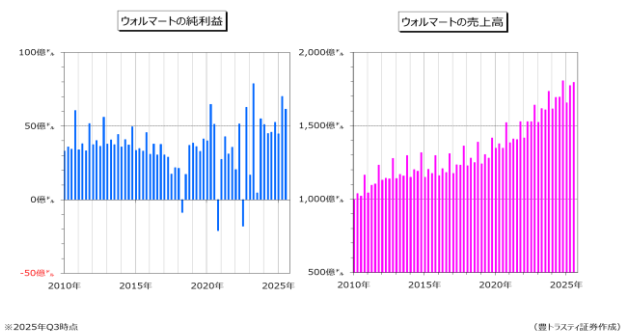


●ダウ工業株 30 種平均、ネット・ロング



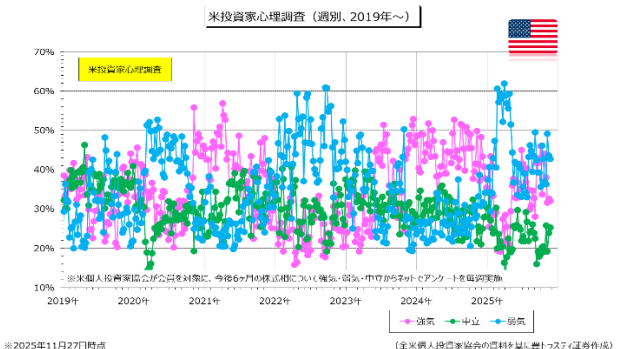
※ダウ工業株30種平均と同一の建玉枚数の合算。「二」取引の建玉枚数は、合算する前に標準サイズ等値になる様に調整  
 ※2025年10月14日時点 (CFICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●ウォルマートの決算



※2025年Q3時点 (豊トラスティ証券作成)

●米投資家心理調査



※米個人投資家協会が会員を対象に、今後6ヶ月の株価について「強気・弱気・中立」の中からネットアンケートを個別実施  
 ※2025年11月27日時点 (全米個人投資家協会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 20 日に 45728.93 ドルまで下げる場面も見られたものの、100 日平均線でサポートされる中で反発。一転して FRB 高官からハト派な発言が相次ぎ、FRB の追加利下げ観測が再度強まる中、ブルームバーグ通信が、FRB の次期議長として、トランプ米大統領の側近であるホワイトハウスのハセット国家経済会議 (NEC) 委員長が最有力視されていると報じたことから、21 日から 26 日まで 4 営業日続伸中。25 日に 50 日平均線を上抜いて、7 営業日ぶりに 47000 ドル台を回復。翌 26 日に 47571.40 ドルまで上昇する場面も見られている。

なお、アルファベット傘下のグーグルが独自開発した人工知能 (AI) 半導体をメタが自社のデータセンターで使用する方向で協議中と報じられたことを受けて、一強体制が揺らぐとの見方から米半導体大手のエヌビディアは軟調な地合いが続いている。

FRB が追加利下げを行うとの見方が再度強まっているが、米政府機関の一時閉鎖が続いた影響で、米経済指標の発表が遅延していることに加えて、12 月 9、10 日の両日に開催される 12 月の FOMC (米連邦公開市場委員会) が迫る中、FRB は 11 月 29 日から、FRB 高官が金融政策に関する公的発言を控えるブラックアウト期間に入るため、金融政策に関する手掛かりが乏しくなる。

相場の下支えにはなりそうだが、再度 48000 ドル超えを試すには、このままハイテク株の下落懸念が後退するかが焦点となりそう。また、年末にかけて株価が上昇する「サンタラリー」への期待が高まるかも注目される。

◆米ウォルマート 8-10 月期は 5.8%増収

米小売り最大手ウォルマートが 11 月 20 日に発表した 2025 年 8-10 月期決算は、売上高が前年同期比 5.8%増の 1794 億 9600 万ドル、純利益は同 34.2%増の 61 億 4300 万ドルだった。インフレ下で低価格販売が好調だった。

なお、ウォルマートは同日、普通株式の上場先を NY 証券取引所からナスダックに変更すると発表した。多くのテック企業が上場するナスダック市場に移すことで、テクノロジー重視の姿勢を明確にする。

◆米ターゲット、4 四半期連続で減収

米小売り大手ターゲットが 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 1.6%減の 252 億 7000 万ドルと、4 四半期連続の減収となった。インフレで非必需品の買い控えが広がる中、ウォルマートなど価格競争力の高い他社へ顧客流出が続いた。店舗改装などの費用がかさみ、純利益は同 19%減の 6 億 8900 万ドルだった。最終減益は 2 四半期連続。

◆米銀行規制当局、資本規制の緩和を承認

米連邦預金保険公社（FDIC）は、銀行の資本要件を緩和する新規則を承認した。これにより、銀行は低リスク資産の損失に備えるために確保する必要がある資本額を減らすことが可能となる。FDIC は「強化補完的レバレッジ比率（e SLR）」に関する新規則を承認した。



◆米個人所得、年末商戦前にインフレが伸びを圧迫

JP モルガン・チェース・インスティテュートは銀行口座データを分析した調査結果として、インフレにより所得の伸びが 10 年以上前の「グレート・リセッション」からの緩やかな回復期と同程度に後退しており、年末商戦を前に米消費者の購買力が抑制される可能性があるとの見方を示した。

◆9月米卸売物価、前年同月比 2.7%上昇

米労働省が 11 月 25 日に発表した 9 月米卸売物価指数（PPI、季節調整済み）は前月比 0.3%上昇と、市場予想（0.3%上昇）と一致した。7 月以来 2 ヶ月ぶりに上昇に転じた。ガソリン価格の高騰が指数全体を押し上げた様だ。前年同月比（季節調整前）では 2.7%上昇と、伸び率は前月と変わらず。エネルギーと食料品を除いたコア指数は前月比 0.2%上昇、前年同月比では 2.9%上昇。

◆9月米小売売上高、前月比 0.2%増

米商務省が 11 月 25 日に発表した 9 月米小売売上高（季節調整済み）は 7332 億 5800 万ドルと、前月比 0.2%増加。4 ヶ月連続でプラスとなったものの、市場予想（0.3%増）はやや下回った。GDP の消費支出に最も近いとされる自動車やガソリン、建材、食品サービスを除いたコア小売売上高は前月比 0.1%減となった。

◆11月米消費者信頼感、7ヶ月ぶり低水準

米民間有力調査機関コンファレンス・ボードが 11 月 25 日に発表した 11 月米消費者景気信頼感指数（1985 年 = 100）は 88.7 と、前月（改定値、95.5）から低下。4 月（85.7）以来 7 ヶ月ぶり低水準となった。インフレの長期化や労働市場の悪化に対する警戒感が消費者心理を冷やした模様。米政府閉鎖が追い打ちをかけたようで、市場予想（93.2）も下回った。なお、現況指数は 126.9（前月は 131.2）、期待指数は 63.2（前月は 71.8）だった。

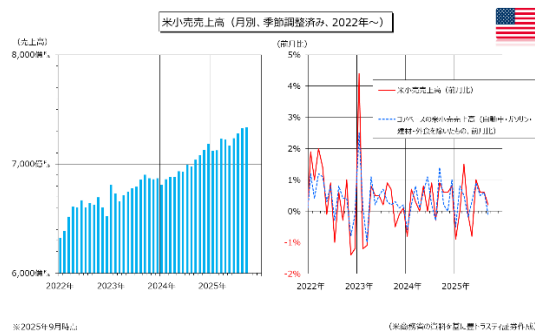
◆米住宅指標

米不動産業者協会（NAR）が 11 月 20 日に発表した 10 月米中古住宅販売件数（季節調整済み、年換算）は、前月比 1.2%増の 410.0 万戸だった。前年同月比では 1.7%増。住宅ローン金利の低下傾向が需要の回復につながったようだ。

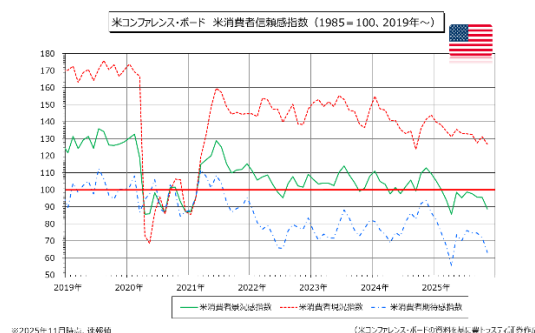
米 S&P ダウ・ジョーンズ・インディシーズが 11 月 25 日に発表した 9 月 S&P コアロジック・ケース・シラー米住宅価格指数（季節調整済み）は前年同月比 1.3%上昇と、8 ヶ月連続で鈍化。前月比では 0.2%上昇。

米連邦住宅金融庁（FHFA）が同日発表した 9 月全米住宅価格指数（季節調整済み）は前年同月比 1.7%上昇。前月比横ばいだった。

●米小売売上高



●CB、米消費者信頼感指数

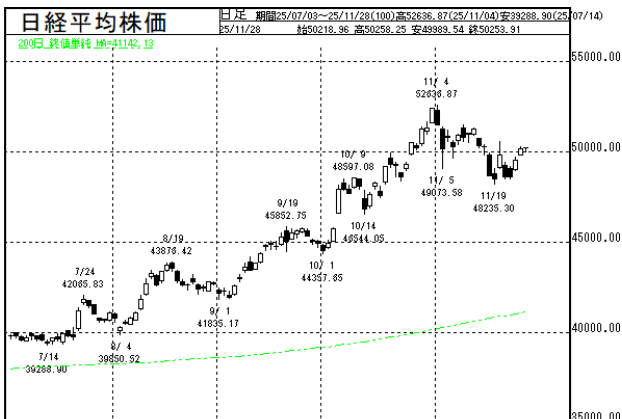


●米住宅価格

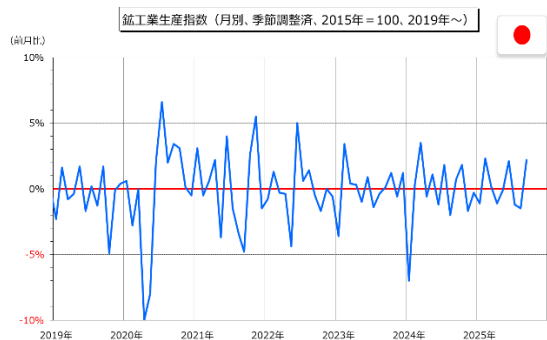


◆日経平均株価の動き

●日経平均株価（日足）

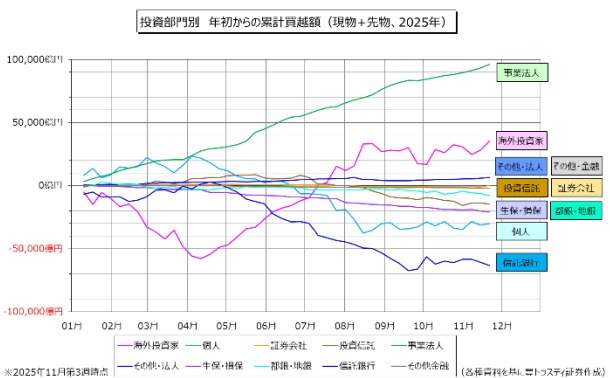


●日本の鉱工業生産



※2025年10月時点、最新月は速報値 (経済産業省の資料「毎月経済センサス」証券作成)

●株式売買代金差額（累計、週別）



※2025年11月第3週時点 (各種資料を基、豊トラスティ証券作成)

●海外投資家の売買代金差額（週別、データ）

日付	現物	先物	合計
10月第5週	3459 億円	-5291 億円	-1831 億円
11月第1週	-3559 億円	-2475 億円	-6035 億円
11月第2週	5148 億円	-1791 億円	3356 億円
11月第3週	-3836 億円	11223 億円	7387 億円

※豊トラスティ証券作成

日経平均株価は、株安・金利上昇・円安の「トリプル安」に見舞われる中で11月18日は急落となり、10月24日以来の50000円割れで終了。19日に一時48661.52円まで下げる場面もみられたものの、エヌビディアの好決算を受けて翌20日は急反発。一時50000円台を回復するも、25日平均線がレジスタンスとして意識された上に、米ハイテク株安を受けて、21日は再び急落となった。一転してFRB高官からハト派な発言が相次ぎ、FRBが12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で追加利下げを行うとの見方が再度強まる中、25日から28日まで4営業日続伸。27日に一時50322.14円まで上昇するなど、17日以来の50000円台を回復した。

ここまで相場を牽引してきた人工知能（AI）や半導体関連株の株高の持続性への不安は根強い上に、台湾有事が存立危機事態になり得るとした高市首相の国会答弁をきっかけに、日中関係が冷え込む中、インバウンド（訪日外国人）関連株にも売りが強まっている。また、50000円付近では戻り待ちの売りが出易くなっているが、テクニカル的にMACDが下げ止まりの動きを見せる中、このまま25日平均線や11月4日の高値52636.87円から11月19日の安値48235.30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50436.09円を上抜くことが出来るかが焦点となりそうだ。

25日平均線の上抜けに再度失敗するようだと、10月1日を起点としたアップ・トレンド辺りまで下げてきそうだが、AIや半導体関連株から、好業績の内需関連株など相対的に割安感のある銘柄に投機資金をシフトする動きに加えて、3月期決算企業の9月末の中間配当金の支払いが本格化する中、配当再投資の買いが相場を下支えしそうだ。

なお、日本取引所グループ（JPX）のデータによると、11月第3週（11月17日～11月21日）の海外投資家による日本の現物株と先物合計の売買は7386億円の買い越しと、2週連続で買い越し。現物は3836億円売り越しした一方、先物は1兆1223億円の買い越しと、6週ぶりに買い越しに転じた。

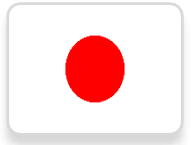
◆10月鉱工業生産、前月比1.7%上昇

経済産業省が11月28日に発表した10月鉱工業生産指数速報値（2020年＝100、季節調整済み）は104.6と、前月比1.4%上昇。普通乗用車の米国向け輸出が伸びたことが影響し、2ヶ月連続でプラスとなった。生産の基調判断は「一進一退で推移している」で据え置いた。

◆ 11月の月例経済報告：景気判断「緩やかに回復している」で据え置き

政府は11月26日に公表した11月の月例経済報告で、国内の景気判断は「米国の通商政策による影響が自動車産業を中心にみられるものの、緩やかに回復している」に据え置いた。

先行きについては、トランプ米政権による高関税政策や長引く物価高の影響を引き続きリスクに挙げた。輸入は先月の「持ち直しの動きがみられる」から「おおむね横ばいとなっている」に9ヶ月ぶりに下方修正した。海外経済については、米関税発動に伴う自動車を中心とした駆け込み需要と反動減が一巡したものの、「不透明感が続いている」と指摘した。



◆ 車バイオ燃料、沖縄で先行導入

経済産業省は11月25日に、バイオ燃料を最大10%混ぜたガソリンを先行導入する地域として、沖縄本島を選定した。2028年度を目途に導入を始める。

◆ 花角新潟知事、東電・柏崎原発再稼働容認の意向表明

東京電力柏崎刈羽原発（新潟県）の再稼働を巡り、同県の花角知事は11月21日に臨時記者会見を開き、再稼働容認の意向を表明した。国に対し、安全性のさらなる向上など7項目の対応を求めた。12月2日に開会する県議会も同意するとみられ、再稼働に必要な地元手続きは年内にも完了する見通し。実際に再稼働した場合、2011年の福島第1原発事故後、東電の原発では初となる。

◆ 10月貿易収支、4ヶ月連続で赤字

財務省が11月21日に発表した10月貿易統計速報（通関ベース）によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は2318億円の赤字だった。赤字は4ヶ月連続。輸出額は前年同月比3.6%増の9兆7663億円、輸入額は同0.7%増の9兆9981億円だった。対米貿易黒字は同33.6%減の5294億円。輸出額は同3.1%減の1兆7540億円と、7ヶ月連続でマイナスとなった。

◆ ラピダス第2工場、2027年度にも着工

次世代半導体の量産に取り組むラピダスが、2027年度にも第2工場の着工を検討している模様。開発中の回路線幅2ナノメートルの先端半導体の量産に加え、さらに微細な1.4ナノの生産に乗り出す。

◆ 10月の訪日客、同月として最多

日本政府観光局が11月18日に発表した10月訪日外国人数（推計値）は、前年同月比17.6%増の389.63万人と、同月として過去最多だった昨年を上回った。

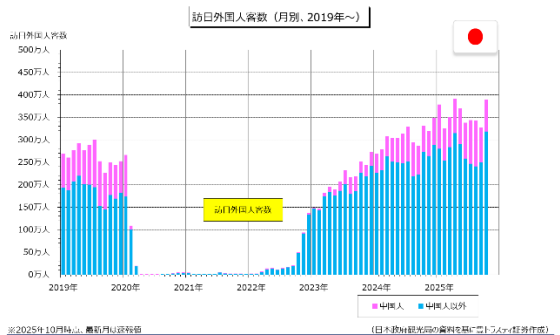
2025年1-10月期累計では前年同期比17.7%増の3554.72万人と、初の年間4000万人突破が濃厚になっている。

◆ 10月免税売上高、8ヶ月ぶりにプラス

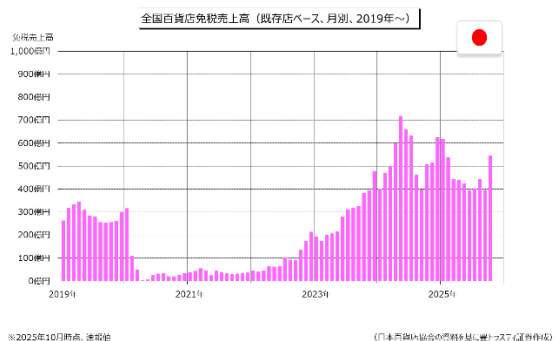
日本百貨店協会が11月25日に発表した10月全国百貨店売上高は、既存店ベースで前年同月比4.3%増の4669億円と、3ヶ月連続でプラスとなった。

免税売上高は7.5%増の547億円と、8ヶ月ぶりにプラスに転じた。10月としては過去最高だった。中国の国慶節に伴う大型連休による客数増や為替の円安基調が追い風になった模様。1人当たりの購買単価が1.2%減少した一方、免税購買客数は8.9%増の56.4万人と、10月としては最高になった。

● 訪日客数

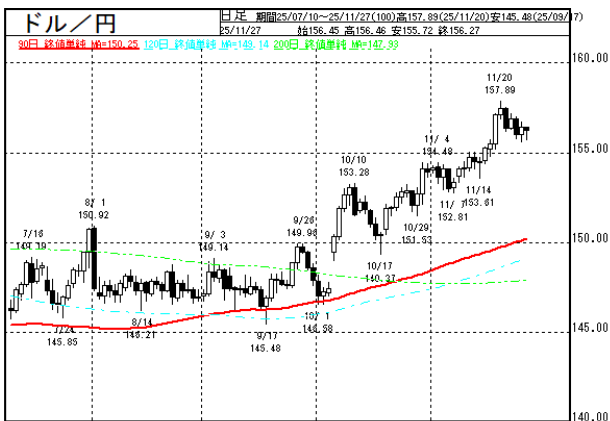


● 全国百貨店免税売上高

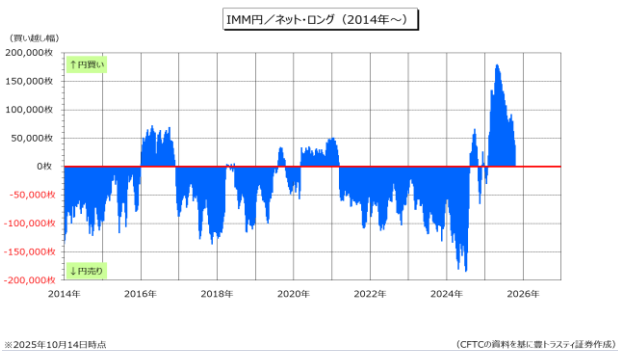


◆米ドル・円の動き

●米ドル・円 (日足)

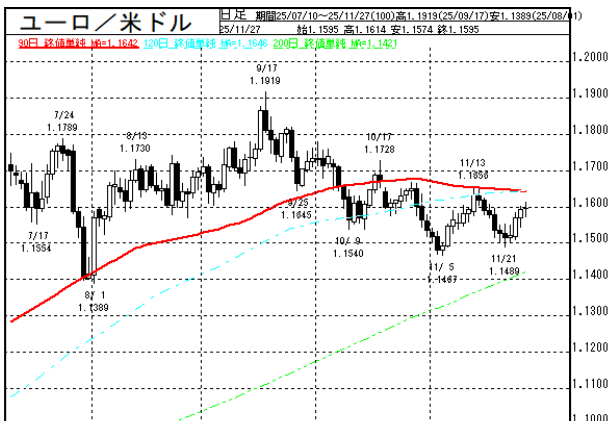


●IMM 円、ネット・ロング

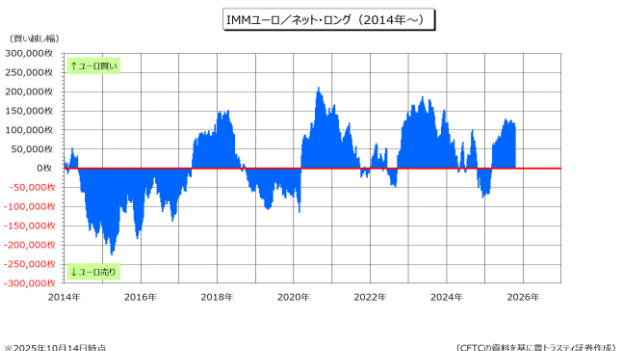


◆ユーロ・米ドルの動き

●ユーロ・米ドル (日足)



●IMM ユーロ、ネット・ロング



米ドル・円は、11月20日に157.89円まで円安が進むも、片山財務相が21日に介入の選択肢も「当然考えられる」とあえて明言したことから、通貨当局による為替介入への警戒感が強まり、円が買い戻される展開に。また、一転してFRB高官からハト派な発言が相次ぐ中、FRBの追加利下げ観測が再度強まったことから、円買い・ドル売りの動きが拡大。ブルームバーグ通信が、FRBの次期議長として、トランプ米大統領の側近であるホワイトハウスのハセット国家経済会議（NEC）委員長が最有力視されていると報じたことから、155円台半ばまで円高が進む場面も見られている。ただ、「責任ある積極財政」を掲げる高市政権の拡張的な財政政策が財政悪化につながるとの懸念は根強く、一段の円高とはならず。ドルが買い拾われている。なお、政府が閣議決定した21.3兆円の経済対策は、財務省がとりまとめた当初案から4兆円以上を積み増された。

FRBが追加利下げを行うとの見方が再度強まっているが、米政府機関の一時閉鎖が続いた影響で、米経済指標の発表が遅延していることに加えて、12月9、10日の両日に開催される12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）が迫る中、FRBは11月29日から、FRB高官が金融政策に関する公的発言を控えるブラックアウト期間に入るため、金融政策に関する手掛かりが乏しくなる。

一方で、日銀の政策委員から利上げに前向きな発言が相次ぐ中、日銀は早ければ12月の金融政策決定会合で利上げを決定するとの見方が広がっている。そのため、12月1日に予定されている植田総裁の講演に注目が集まりそうだ。利上げ観測が強まれば、日米金利差縮小を見込んだ円買い・ドル売りの動きが拡大し、再度155円割れを試すことも想定されるが、日本は実質金利が依然としてマイナスであるため、円高へと反転する力は弱いとの見方は多く、引き続きドルが買い拾われそうだ。一方で、ハト派色の強い内容となれば、再度157円超えを試すことが想定される。

ユーロ・米ドルは、11月21日に1.1489ドルまで下げる場面も見られたものの、一転してFRB高官からハト派な発言が相次ぐ中、FRBの追加利下げ観測が再度強まったことから、ユーロが買い拾われて反発。27日に1.1614ドルまで上昇する場面も見られている。

FRBの追加利下げ観測が再度強まる一方で、欧州中銀（ECB）は当面は金利を据え置くとの見方が広がっており、米欧金利差縮小観測がユーロの下支えとなりそうだ。

目先は1.1600ドル台を回復しつつ、9月17日の高値1.1919ドルから11月5日の安値1.1467ドル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38.2%戻し水準1.1640ドルや90日・120日平均線を上抜くことが出来るか注目される。

◆11月東京都区部消費者物価指数、前年同月比2.8%上昇

総務省が11月28日に発表した11月東京都区部消費者物価指数（中旬速報値、2020年=100）は、価格変動の大きい生鮮食品を除く総合指数111.4と、前年同月比2.8%上昇した。

●東京都 CPI



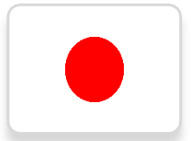
※2025年11月時点 (総務省の資料を基に豊トラスティ証券作成)

◆10月企業向けサービス価格、前年同月比2.7%上昇

日銀が11月26日に発表した10月企業向けサービス価格指数（速報値、2020年平均=100）は112.1と、前年同月比2.7%上昇。56ヶ月連続でプラスとなった。人件費や物流費の上昇分を価格に転嫁する動きが続いているものの、伸び率は前月（3.1%）から鈍化した。

◆植田日銀総裁、為替変動の物価への影響、注視

植田日銀総裁は11月21日の衆院財務金融委員会で、外国為替市場で円安が進行する中、「為替の変動による物価への影響を注視する」と述べた。今後の利上げのタイミングに関しては、「情報やデータを丹念に分析し、適切に判断する」とし、「企業の積極的な賃金設定行動が途切れないかもう少しだけ確認する」と語り、「春闘に向けた賃上げの初動のモメンタムを確認していく」との方針を改めて示した。



◆増日銀審議委員、利上げ「環境は整っている」

日銀の増審議委員は時事通信とのインタビューで、追加利上げについて「経済・物価を考えると、環境的にはもう整っている」との認識を明らかにした。その上で、利上げ判断のカギとなる2026年春闘の初動のモメンタム（勢い）は「（同年）3月よりもっと早く出てくると思う」と指摘。春闘で大手企業の交渉結果の大勢が判明する来年3月を待たず、今年12月から来年1月の金融政策決定会合でも利上げを検討する考えを示した。

◆野口日銀審議委員、拙速な利上げは「リスクはらむ」

日銀の野口審議委員は11月27日に大分市で講演し、今後の金融政策運営について「政策金利の拙速な引き上げは賃金上昇のモメンタム（勢い）を失わせ、2%（物価）目標の達成を遠ざけてしまうリスクをはらんでいる」との認識を示した。「政策調整のペースは早過ぎても遅過ぎても問題が生じる」とも語り、利上げの時期を慎重に見極める姿勢を強調した。

◆強い経済実現へ21.3兆円

政府は11月21日の臨時閣議で、21.3兆円規模の総合経済対策を決定した。物価高対策としてガソリンの旧暫定税率の廃止など減税分を含め11兆7000億円を充てる。半導体や人工知能（AI）、造船などの分野への成長投資を拡充し、戦略的な財政出動による「強い経済」の実現を目指す。経済対策は①生活の安全保障・物価高への対応②危機管理投資・成長投資による「強い経済」の実現③防衛力と外交力の強化の3つを柱とする。

◆日本版「DOGE」を設置

政府は11月25日に、租税特別措置（租特）や補助金を点検し、無駄を削減する組織「租税特別措置・補助金見直し担当室」を設置したと発表した。トランプ米政権で実業家マスク氏が率いた「政府効率化省（DOOGE）」の日本版として、自民党と日本維新の会が連立合意書に「政府効率化局（仮称）」を創設する方針を盛り込んでいた。

◆映画「国宝」、実写邦画で興収歴代首位に

東宝は11月25日に、映画「国宝」の国内興行収入が24日時点で173億7739万円になったと発表した。2003年公開の「踊る大捜査線 THE MOVIE 2 レインボーブリッジを封鎖せよ！」（興収173.5億円）を超え、22年ぶりに実写邦画の歴代首位が入れ替わった。6月6日の公開から172日間で、観客動員数は1231万人に達した。

◆加熱式たばこ、規制強化検討

受動喫煙対策を強化した改正健康増進法の全面施行から5年が経過したことを受け、厚生労働省の専門委員会は11月25日、初会合を開いた。加熱式たばこの規制強化などを検討し、法改正の必要性も含め来年度以降に報告書を取りまとめる。

◆EU、AI の波乗り遅れで将来にリスク

欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁は 11 月 24 日に、欧州が人工知能（AI）に絡む機会を逃し、自らの将来を危険にさらしていると警鐘を鳴らした。その上で、AI の普及を妨げる障害を早急に排除する必要があるという見解を示した。



◆ドイツ連銀総裁、ECB は食料品・サービスのインフレを注視

ドイツ連銀のナーゲル総裁は 11 月 24 日に、ユーロ圏の食料品やサービス価格上昇は根強く、注視する必要があると述べた。

◆中国は競争相手にシフト

欧州中央銀行（ECB）チーフエコノミストのレーン氏は、中国が「買い手」から「競争相手」にシフトしたとし、世界経済が変革期を迎える中、欧州は域内内需の拡大に焦点を当てるべきだという認識を示した。レーン氏はロイターのポッドキャストで、長らく欧州製品の消費大国だった中国がトップクラスのノウハウを持つ産業を築き上げ、競争相手として欧州の輸出の窓口を狭めていると指摘。「世界における比較優位パターンは変化した。中国は今、多くの分野で非常に強い」とし、「地政学的な状況とは関係なく、基本的な経済的現実がある。輸出と国内販売の相対的な魅力は変化した」と述べた。

◆ECB、ドイツ銀の財務リスク過小評価を検証

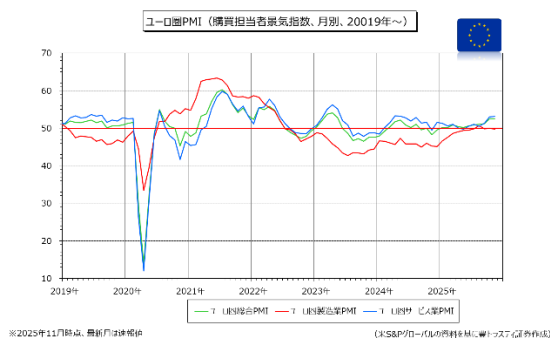
英紙フィナンシャル・タイムズは 11 月 25 日に、ドイツ銀行がバランスシート上のリスクを過小評価し、財務状況への誤解を招く印象を与えたとの指摘について、欧州中央銀行（ECB）が検証していると報じた。FT によると、問題となったのは、債権・債務の相殺後に差額を決済する「ネットティング」と呼ばれる慣行。

◆11月ユーロ圏総合 PMI、節目の 50 を 11ヶ月連続で上回る

米 S&P グローバルが 11 月 21 日に発表した 11 月ユーロ圏総合 PMI（購買担当者景況指数）速報値は 52.4 と、前月（確報値、52.5）から 0.1 ポイント低下。6ヶ月ぶりに低下に転じた。ただ、節目の 50 は 11ヶ月連続で上回った。

製造業 PMI は 49.7 と、前月（確報値、50.0）から 0.3 ポイント低下。節目の 50 を下回った。サービス業 PMI は 53.1 と、前月（確報値、53.0）から 0.1 ポイント低下。3ヶ月連続で上昇となり、昨年 5 月（53.1）以来の高水準となった。節目の 50 は 6ヶ月連続で上回った。

●ユーロ圏 PMI



◆ムーディーズ、イタリアを 23年ぶりに格上げ

米格付け大手ムーディーズ・レーティングスは 11 月 24 日に、政情の安定などを理由に、イタリア国債の格付けを「Baa3」から「Baa2」に引き上げたと発表した。同社によるイタリア国債の格上げは 23 年ぶり。ただ、先進 7ヶ国（G7）の中では日本よりも低い最下位のままだ。



◆フランス下院、2026年予算案を否決

フランス国民議会（下院、定数 577）は本会議で、少数与党のルコルニュ内閣が提出した 2026 年予算案の歳入部分に関する審議を行い、反対多数で否決した。中道与党や右派野党の嫌う修正が加わったほか、左派野党の修正案が否決された結果、与党も野党も賛成しなかった。予算案は政府原案の形に戻り、上院で審議が続く。採決結果は賛成 1、反対 404。AFP 通信によると、予算案がこれほどの大差で否決されたのは、1958 年に始まった現行の第 5 共和制で初めて。

◆サルコジ元大統領の上告棄却

2012 年のフランス大統領選挙に絡む不正事件で、破棄院（最高裁）は 11 月 26 日に、サルコジ元大統領の上告を棄却する決定を下した。選挙法違反の罪で禁錮 1 年（実刑 6 月、執行猶予 6 月）を言い渡した二審判決が確定する。ただ、実刑は在宅での監視刑などに代替される見通し。

◆11月英総合 PMI、前月から 1.7 ポイント低下

米 S&P グローバルが 11 月 21 日に発表した 11 月英総合 PMI（購買担当者景況指数）速報値は 50.5 と、前月（確報値、52.2）から 1.7 ポイント低下。ただ、節目の 50 は 7 ヶ月連続で上回った。

製造業 PMI は 50.2 と、前月（確報値、49.7）から 0.5 ポイント上昇。2 ヶ月連続で上昇となり、節目の 50 を 14 ヶ月ぶりに上回った。サービス業 PMI は 50.5 と、前月（確報値、52.3）から 1.8 ポイント低下。ただ、7 ヶ月連続で節目の 50 を上回った。

◆10月英消費者物価指数、前年同月比 3.6%上昇

英国統計局が 11 月 19 日に発表した 10 月英消費者物価指数（CPI）は、前年同月比 3.6%上昇。伸び率は前月（3.8%上昇）をやや下回り、5 ヶ月ぶりに鈍化した。変動の激しい食品やエネルギーを除いたコア指数は 3.4%上昇（前月は 3.5%上昇）、イングランド銀行が金融政策を判断する際に重視するサービス価格は 4.5%上昇した（前月は 4.7%上昇）。

◆英国、2年連続で増税

リーブス英財務相は 11 月 26 日に議会下院で、経済・財政政策の方向性を示す「秋季財政報告」を公表。所得税の課税基準額の凍結延長や富裕層への課税強化などを通じ、2029 年度までに年間 261 億ポンド規模とする増税を実施する方針。増税は 2 年連続。支持率低迷にあえぐスターマー労働党政権にとっては厳しい予算編成となった。

2028 年度に財政収支を黒字化し、翌 2029 年度には約 220 億ポンドの黒字を見込む。政府は当初、所得税率自体の引き上げを検討していたが、与党議員などの反発を受けて、主要税を引き上げないとする公約の違反を回避。リーブス氏が否定していた、広く「ステルス税」として知られる所得税の課税基準額凍結に戻らざるを得なくなった。

歳入面では、2028 年に終了予定だった所得税の課税基準額と個人所得控除額の凍結をさらに 3 年間延長。英紙タイムズによると、2030 年までに労働者の 4 人に 1 人が所得税率の引き上げを受けるといふ。また、給与天引きによる年金拠出金に国民保険料を課すほか、不動産収入や配当などの資産所得への課税も強化する。歳出面では、冬季燃料手当や医療関連給付の削減撤回に充てる費用を計上。さらに、今後 3 年間で家計の電気料金引き下げを行う。

◆英、国債発行額 46 億ポンド拡大

英債務管理庁（DMO）は 11 月 26 日に、リーブス財務相が発表した政府予算案を受けて、2025 年度（2025 年 4 月～2026 年 3 月）の国債発行額を 46 億ポンド引き上げて、3037 億ポンドとすると発表した。近年の財政支出拡大から発行額も増加傾向にあり、発行規模は過去 2 番目の大きさとなる。

予算責任局（OBR）は同日公表した最新の経済・財政見通しで、2025 年の成長率は 1.5%（従来見通しは 1.0%）、2026 年は 1.4%（同 1.9%）と予測。また、2025 年度の政府債務残高の対 GDP（国内総生産）比は 95%の見込み。

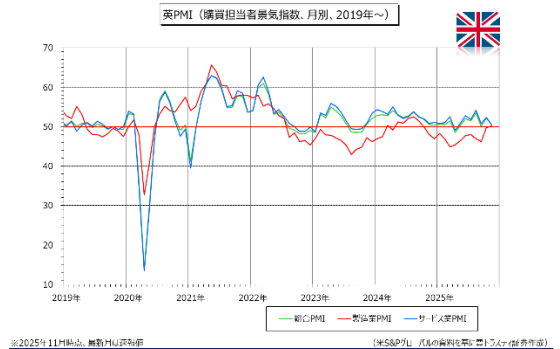
◆スターマー英首相、中国大使館の建設を承認へ

英紙タイムズ（電子版）は 11 月 20 日に、中国がロンドン中心部で計画している新大使館の建設について、スターマー首相が近く承認する見通しだと報じた。スターマー氏は、来年 1 月にも中国を訪問する方向で調整中と伝えられており、対中関係の改善に動いているもようだ。金融街シティーの通信を支える光ファイバーケーブルが近くを通るため、盗聴などが懸念されている。

◆ニュージーランド中銀、3 会合連続で利下げ

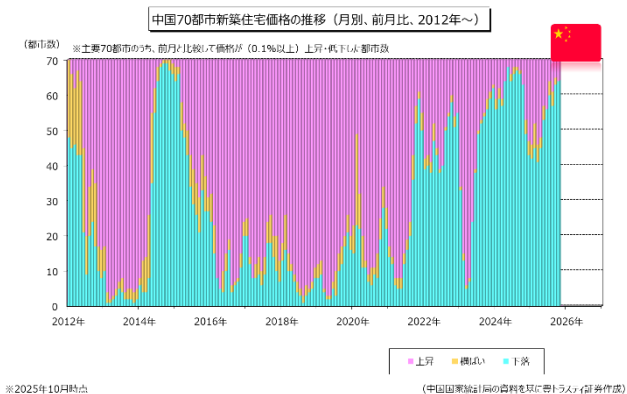
ニュージーランド準備銀行（中央銀行）は 11 月 26 日の金融政策委員会で、政策金利を 0.25%引き下げて、2.25%とすることを決定した。景気回復を後押しするため金融緩和を維持することが適切と判断した。利下げは 3 会合連続。政策金利は 2022 年半ば以来の低水準となった。

●英 PMI

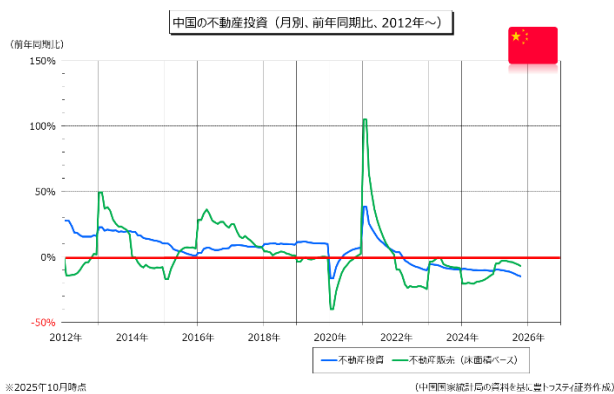


◆中国新築住宅価格、10月は全体の91%にあたる64都市が下落

●中国住宅価格



●中国不動産投資



中国国家统计局が11月14日に発表した10月中国主要70都市の新築住宅価格動向によると、前月より価格が上昇した都市の数は6都市で、前月から1都市増加。一方、前月から下落したのは全体の91%にあたる64都市で、前月から1都市増加した。横ばいの都市は無かった。



なお、2025年1-10月期中国不動産販売額は前年同期比14.7%減(2025年1-9月期は13.9%減)、新築販売面積は同6.8%減(2025年1-9月期は5.5%減)となった。

◆中国万科の社債急落

中国不動産大手、万科企業の社債が11月26日に急落した。債務再編を行う可能性をメディアが報じたことで、危機に見舞われたセクターへの中央政府の潜在的支援を巡る市場の懸念が再燃した模様。

金融誌オクタスは25日に、中国政府が万科が拠点を置く深圳市政府に対し、同社の負債処理に「市場志向のアプローチ」を検討するよう暫定的に指示したと報じた。報道の情報源によると、これは再編の婉曲表現だという。

なお、万科企業は12月に償還を迎える社債の元本返済について延期を検討しているようだ。業績が悪化しているほか、筆頭株主の深圳市地鉄集団(深鉄集団)による十分な資金援助が受けられるかの見通しが立たないことが理由。

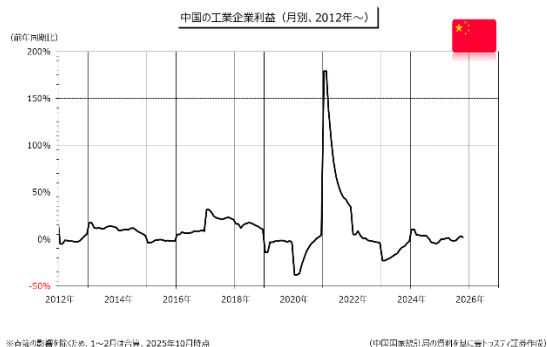
◆ネクスペリア問題、中国がEUと解決促進で合意

中国商務省は11月26日に、欧州連合(EU)との間で、中国系半導体企業ネクスペリアのオランダ本社と中国法人の対立解消を促す方針で合意したと発表した。この問題に対応してきたオランダ政府の頭越しにEUと交渉した形だ。オランダ政府は19日に、ネクスペリアを自国の管理下に置く措置を停止すると表明したものの、中国側が求める完全な介入の撤回には至っていない。

◆10月中国工業利益、3ヶ月ぶりにマイナスに転じる。

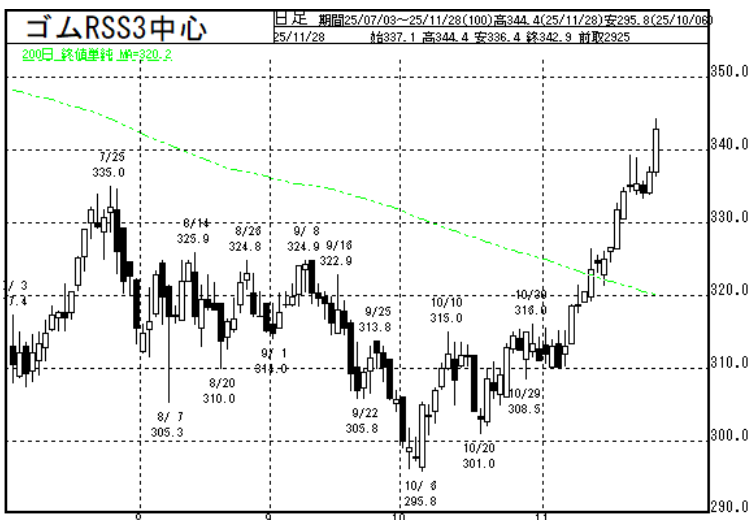
中国国家统计局が11月27日に発表した10月中国工業利益は前年同月比5.5%減少と、3ヶ月ぶりにマイナスに転じた。2025年1-10月期では前年同期比1.9%増。製造業や公益事業は引き続き高い伸びを示す一方、鉱業は2桁台の減益が続いている。

●中国工業利益



◆ゴム市場の動き

●ゴム RSS (中心限月、日足)



●タイ天然ゴム価格 (RSS3)



ゴム RSS3 (中心限月) は、11月7日から25日まで12営業日続伸。19日に7月25日以来の330円台を回復。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円を上抜き、28日に344.4円まで上昇するなど、4月2日以来の340円台を回復した。

上海市場は、11月21日に15580元まで上昇する場面も見られたものの、200日・50日平均線がレジスタンスとして意識される中、引き続き終値で15500元を突破することは出来ず。上値の重さが意識されて戻り売り圧力が強まる中、下値を切り下げており、15000元割れを試す展開となっている。一目均衡表の雲も下抜けしつつある中、目先は6月4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。なお、上海期貨交易所 (SHFE) の天然ゴム在庫は11月21日時点で前週比7万9463トン減少の7万8675トンと、2週連続で減少。例年通り、供用期限切れの在庫が除外された様だ。

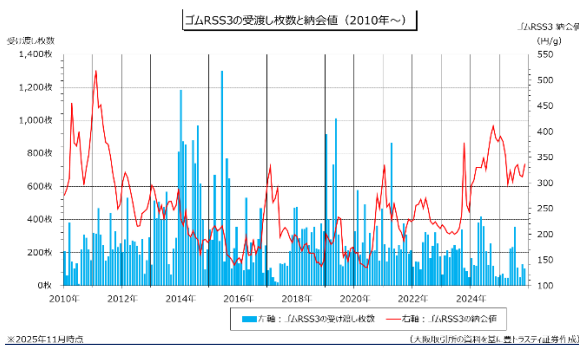
産地タイでは豪雨により各地で水害が発生しており、アヌティン首相は11月25日に、南部のソクラー県全域に3ヶ月間の非常事態宣言を発令する事態となっている。タイゴム公団の総裁は、天然ゴムの生産量は9万トン減少するとの見方を示しているが、産地の現物価格を見る限り、引き続き市場への影響は限定的のようだ。引き続き独自材料に乏しいが、国内市場は円安基調が相場の下支えとなりそうだ。

テクニカルもMACDが上昇基調を維持している。340円台を回復したことに加えて、相対力指数 (RSI) が80%に近づく中、一旦押し目を入れる可能性もあるが、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。

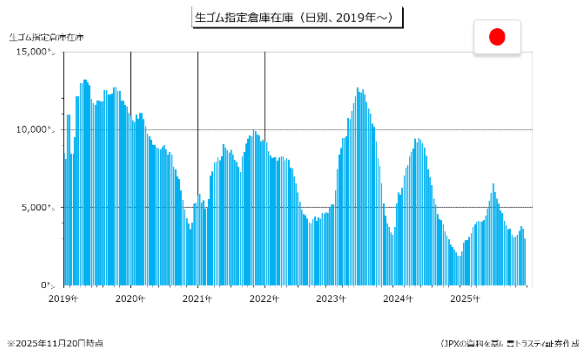
なお、JPXが集計した11月20日時点の生ゴム (RSS) 市場指定倉庫在庫は2948トンで、11月10日時点 (3620トン) に比べて672トン減少 (入庫は323トン、出庫は995トン、前年同時期の在庫は1836トン)。2旬連続で減少した。

最後に、11月21日に納会を迎えたゴム RSS3 2025年11月限は前回納会比24.2円高の335.7円で限月落ち。受け渡し枚数は前回納会比30枚減少の98枚だった。

●RSS、納会値と受け渡し枚数



●RSS、生ゴム指定倉庫在庫

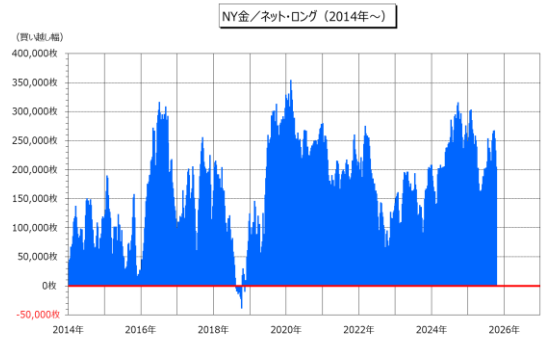


◆金市場の動き

●NY金（中心限月、日足）



●NY金、ネット・ロングの動き



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

※2025年10月14日時点

(CFTCの資料を基に、豊トラスティ証券作成)

NY金（中心限月）は、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。その後、一転してFRB高官からハト派な発言が相次ぐ中、FRBの追加利下げ観測が再度強まったため、21日から26日まで4営業日続伸中。28日の時間外取引で4225.5ドルまで上昇する場面も見られている。

なお、CMEが公表している「FedWatch（フェドウォッチ）」（11月26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83.4%まで上昇、据え置きとの見方は16.6%まで低下しており、再び両者が逆転している。

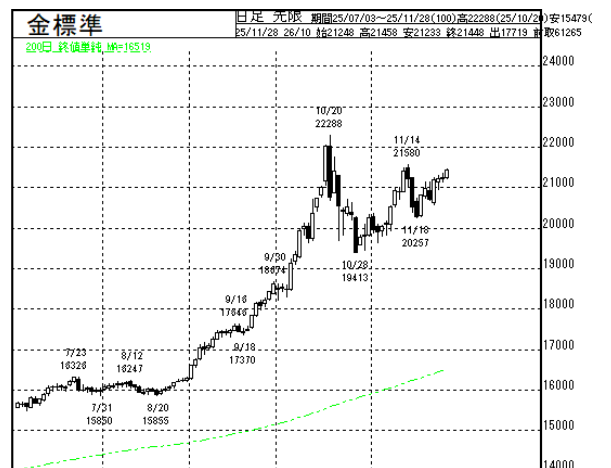
米政府機関の一時閉鎖が続いた影響で、米経済指標の発表が遅延していることに加えて、12月9、10日の両日に開催される12月のFOMCが迫る中、FRBは11月29日から、FRB高官が金融政策に関する公的発言を控えるブラックアウト期間に入るため、金融政策に関する手掛かりが乏しくなるが、中央銀行の金購入が旺盛であることに加えて、世界最大の金ETFである「SPDRゴールド」の金保有残高が再び増加し始めるなど、金相場に対する先高観は依然強いようだ。

11月12日以来の4200ドル台を28日の時間外取引で回復する中、10月20日を起点としたダウン・トレンドや10月20日に付けた最高値4398.0ドルから10月28日の安値3901.3ドル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61.8%戻し水準4208.3ドルを上抜きつつあるだけに、直近高値4250.0ドル（11月13日）も突破するようだと、再度騰勢が強まる可能性がありそうだ。

金標準（期先）は、11月18日に20257円まで下げるも、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。円安基調が価格の下支えとなる中で下値を切り上げる展開が続き、28日に21458円まで上昇する場面も見られている。「責任ある積極財政」を掲げる高市政権の財政運営に対する懸念が根強い中、「安全資産」として金を選好する動きが強まっているようだ。

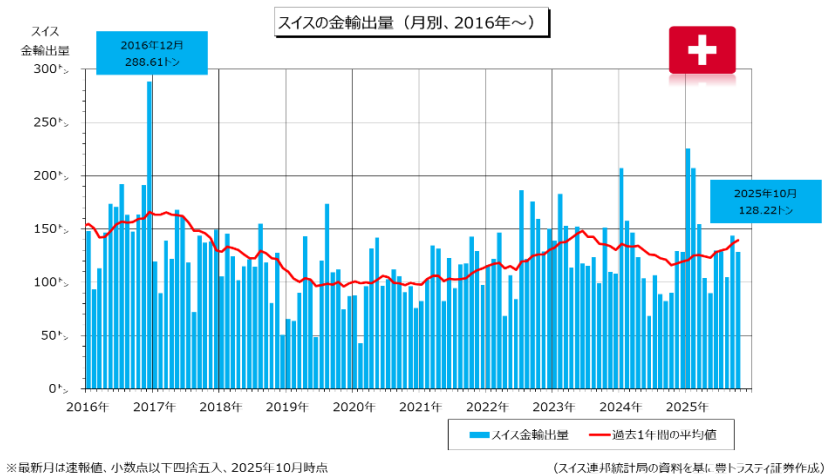
テクニカル的にも、10月28日を起点としたアップ・トレンドを維持しつつ、直近高値21580円（11月14日）を上抜くようだと、再度騰勢が強まることが想定される。

●金標準（中心限月、日足）



◆10月スイス金輸出量、前年同月比42.1%増加の128.22トン

●スイスの金輸出量



●スイスの国別金輸出量 (前年同月との比較)

	2024年10月	2025年10月
中国	5.00 トン	2.10 トン
香港	0.02 トン	0.90 トン
インド	11.77 トン	25.90 トン
トルコ	4.185 トン	11.06 トン
タイ	0.75 トン	13.85 トン
シンガポール	0.41 トン	2.38 トン
サウジアラビア	3.46 トン	5.92 トン
日本	0.00 トン	0.00 トン
合計	90.22 トン	128.22 トン

※豊トラスティ証券作成

スイス連邦統計局によると、10月スイス金輸出量(速報値)は前年同月比42.1%増加の128.22トンと、5ヶ月連続でプラス。ただ、3月(154.44トン)以来6ヶ月ぶり高水準となった前月(143.54トン)は下回った。2025年1-10月期累計では前年同期比20.6%増加の1416.19トン。10月のドル建て金価格の平均値は4100.54ドル。高値で4381.52ドルを付けるなど最高値を更新する中でも、需要期を控えて輸出が伸びた国が多かった。

国別で見ると、中国への輸出は前年同月比58.0%減少の2.10トンと、前月(31.01トン)から減少。2月(0.00トン)以来の低水準に留まった。インドは前年同月から2.2倍増の25.90トンと、前月(29.95トン)は下回ったものの、2ヶ月連続で20トンを上回った。トルコは前年同月から2.6倍増の11.06トンと、4月(12.08トン)以来の高水準となった。

また、タイは前年同月から18.5倍増の13.85トンと、2022年7月(17.55トン)以来の高水準、サウジアラビアは同71.2%増加の5.92トンと、10ヶ月ぶりにプラスに転じた。昨年11月(6.04トン)以来の高水準となった。

◆ドイツ銀、2026年金価格見通しを4450ドルに引き上げ

独金融大手ドイツ銀行は11月26日に、2026年金価格見通しを4450ドルとし、従来見通し(4000ドル)から引き上げた。投資家の資金フローの安定化や中央銀行からの需要継続が理由。予想レンジは3950ドルから4950ドルとしている。

ドイツ銀は「ポジティブな構造的状況」を強調。中銀による購入ETF(上場投資信託)が供給の大部分を取り込み、宝飾品市場へ回る量が減少しているが、全体的な需要は引き続き供給を上回っているとした。2027年は5150ドルで据え置いた。

◆10月トルコ金輸入量、6ヶ月ぶり高水準

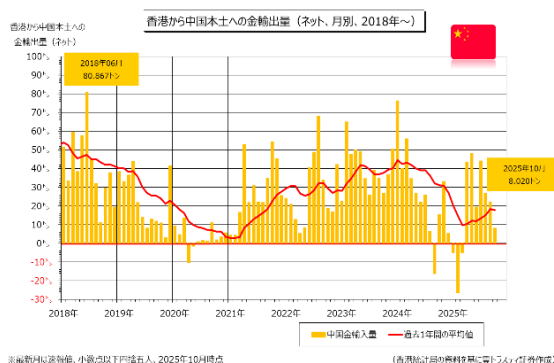
イスタンブール金取引所の統計によると、10月トルコ金輸入量は前年同月比39.2%増加の13.43トン。2ヶ月連続でプラスとなり、4月(15.23トン)以来の高水準となった。2025年1-10月期累計では前年同期比3.8%増の101.49トン。

◆中国の金輸入量

香港政府統計局の発表によると、2025年10月に香港経由で中国が輸入した金輸入量(ネット)は前年同月比48.0%減少の8.020トンだった。前月(22.047トン)も下回った。2025年1-10月期累計では前年同期比38.7%減の175.525トン。

中国は上海や北京経由でも金を輸入しており、香港の統計は中国の金購入の全体像を示していない可能性がある。

●香港経由で中国が輸入した金輸入量(ネット)

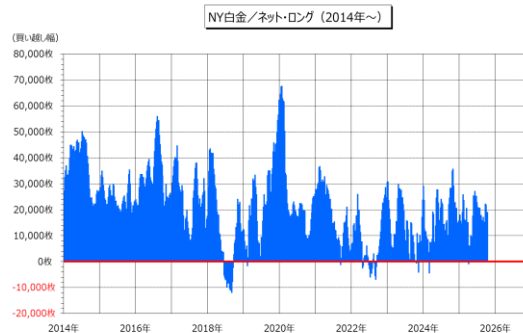


◆白金市場の動き

●NY 白金 (中心限月、日足)



●NY 白金、ネット・ロングの動き



©Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved

※2025年10月14日時点

(CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

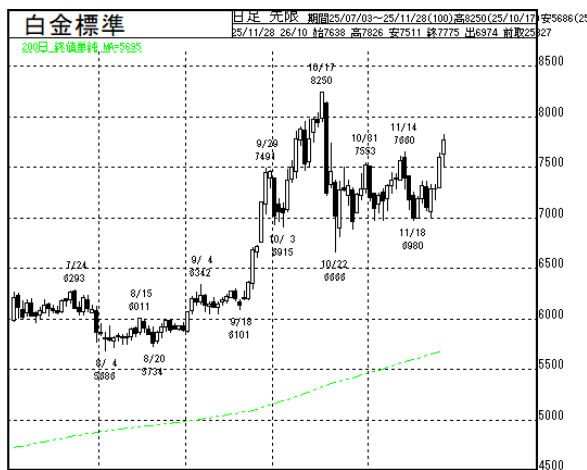
NY 白金 (中心限月) は、FRB が 12 月の FOMC (米連邦公開市場委員会) で利下げを見送るとの見方が市場で広がる中、11 月 21 日に 1489.2 ドルまで下げても、100 日平均線がサポート・ラインとして意識される中、直近安値 1481.2 ドル (10 月 22 日) は維持。安値は買い拾われる中、終値では引き続き 1500 ドルを維持している。その後、一転して FRB 高官からハト派な発言が相次ぐ中、FRB の追加利下げ観測が再度強まったため、26 日まで 4 営業日続伸中。28 日の時間外取引で 1649.0 ドルまで上昇する場面も見られている。中国の広州期貨交易所 (GFE) で、同国初となる白金とパラジウムの先物取引がスタートしたことから、需要増加期待やご祝儀的な買いが入ったようだ。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、2025 年の世界白金生産量を 171.4 トンと予測しているが、中国は毎年 100 トン以上の白金を輸入している。世界生産量の半分以上を中国が輸入していることになるが、中国で白金の投資需要が拡大する中、一段と輸入量が増えるか注目される。なお、2025 年 1-10 月期累計では 87.17 トン輸入している。

米政府機関の一時閉鎖が続いた影響で、米経済指標の発表が遅延していることに加えて、12 月 9、10 日の両日に開催される 12 月の FOMC が迫る中、FRB は 11 月 29 日から、FRB 高官が金融政策に関する公的発言を控えるブラックアウト期間に入るため、金融政策に関する手掛かりが乏しくなるが、テクニカル的に MACD が下げ止まりの動きを見せ始める中、目先は 50 日平均線をサポートに 1600 ドルを維持出来るかが焦点となりそうだ。10 月 16 日の高値 1770.0 ドルから 10 月 22 日の安値 1481.2 ドル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 1625.6 ドルを上抜くようだと、61.8%戻し水準 1659.7 ドルや直近高値 1666.4 ドル (11 月 13 日) を意識した動きになって行くことも想定される。

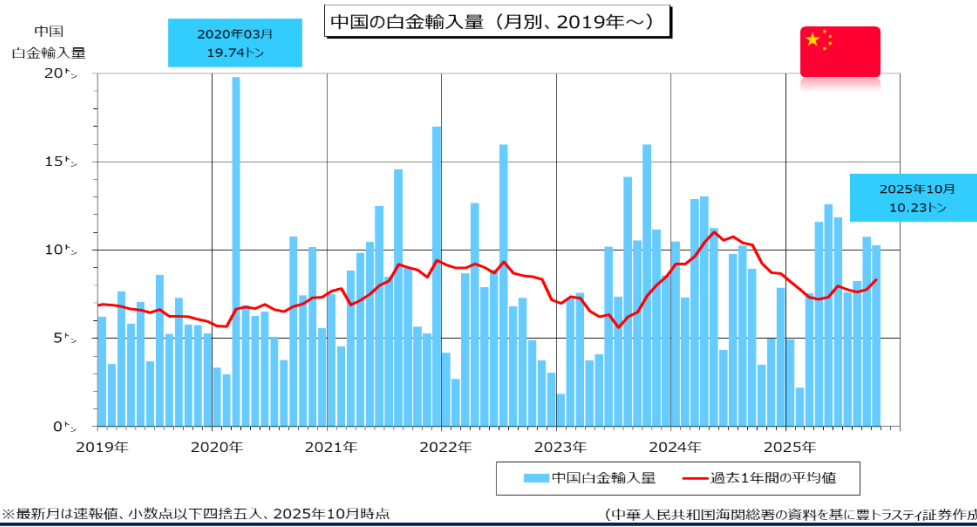
白金標準 (期先) は、11 月 18 日に一時 6980 円まで下げるなど、10 月 28 日以来の 7000 円割れで終了。ただ、レンジの下限とみられている 7000 円を割り込んだことで、安値は買い拾われて反発。相関性の強い金相場につれ高となる中、広州期貨交易所 (GFE) で、同国初となる白金の先物取引がスタートしたことが好感されて、27 日に急伸。7600 円台を回復。翌 28 日に 7826 円まで上昇する場面も見られている。

MACD がゴールデン・クロスとなる中、このままペナントを上放れるようだと、再度 8000 円超えを試すことも想定される。

●白金標準 (中心限月、日足)



◆ 10月中国白金輸入量、前年同月から約3倍増加の10.23トン



中国税関総署の統計によると、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、2ヶ月連続でプラス。前月（10.71トン）に続いて10トンを上回った。過去1年間の平均値は8.33トン。2025年1-10月期累計では前年同期比4.6%減少の87.17トン。

中国では2023年7月から自動車排出ガス規制「国六排出規制6b段階（国6b）」が導入された。国6bは、欧州排出ガス規制「ユーロ6」よりも規制値が厳しく、米国の「ティア3」（2020年平均値）に相当するレベルとされる。また、中国は将来の需要増を見込んで実需以上に白金を輸入しているとの見方も出ていたが、昨年8月以降は1桁台が続き、輸入量が減少傾向にあった。

なお、10月中国パラジウム輸入量は、前年同月から約3倍増加の3.09トンと、2ヶ月連続でプラスとなった。ただ、少なくとも2009年以降で最高となった前月（6.51トン）は下回った。過去1年間の平均値は2.61トン。2025年1-10月期累計では前年同期比13.3%増加の28.08トン。

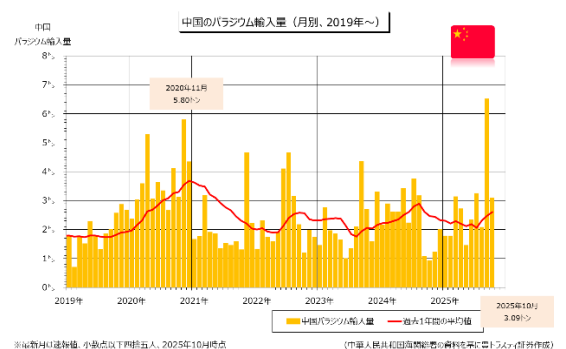
◆ 広州期貨交易所で、白金とパラジウムの先物取引がスタート

広東省広州市にある先物取引所の広州期貨交易所（GFE）は11月27日に、同国初となる白金とパラジウムの先物取引をスタートさせた。投資向け地金だけでなく、産業用需要が盛んな同国の実態に合わせて受け渡し共用品として世界で初めて加工し易い「スポンジ（粉末）」が採用された。なお、上場の計画は昨年7月に公表されていた。

◆ 10月インド乗用車販売、前年同月比17.2%増

インド自動車工業会（SIAM）が発表した10月インド国内自動車販売統計によると、乗用車は前年同月比17.2%増の46万0739台となった。SIAMのメン会長は、00月は乗用車と二輪車、三輪車の全てで販売代理店向け出荷が過去最高を記録したと説明。物流に一部、制約が生じたが、祝祭シーズンの需要増加や物品サービス税（GST）の税率引き下げが寄与したと述べた。

● 中国のパラジウム輸入量



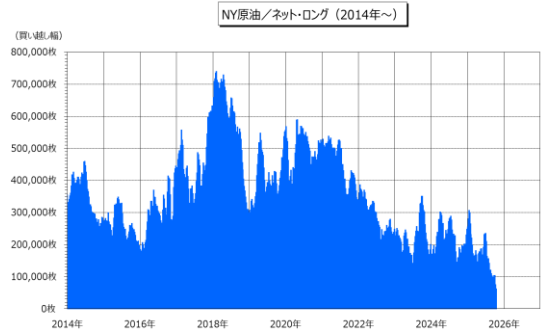
◆原油市場の動き

●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10月14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。米国が進めるロシアとウクライナの和平案が合意に至った場合、ロシアの石油大手2社などに対する制裁が解除されて、世界原油需給が緩和に向かうとの観測が売りを誘う中、11月19日に再び60ドルを割り込んだ。上値の重い展開が続く中、11月25日に57.10ドルまで下げる場面もみられている。

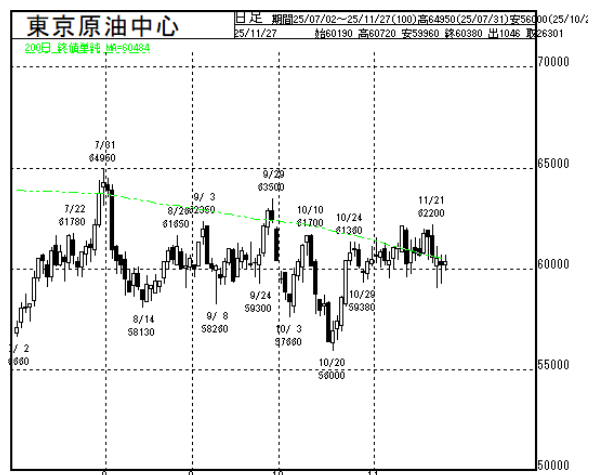
来週も引き続き、ロシアとウクライナの和平交渉が進展するかどうか焦点となりそうだ。トランプ米大統領とウクライナのゼレンスキー大統領の会談が早期に行われるか注目される。FRBによる追加利下げ観測が再度高まり、価格を下支えているようだが、進展期待が一段と高まれば、直近安値56.35ドル（10月20日）を維持出来ずに、節目の55ドル割れを試すことも想定される。

米国が当初示した和平案はロシア寄りとみられていたものの、ウクライナが領土割譲や軍規模の削減などは「レッドライン（譲れない一線）」だと訴える中、米国とウクライナは和平案を修正することで合意。詳細は明らかになっていないものの、ウクライナの主権に配慮したとみられており、ロシアが受け入れるかは不透明な情勢。なお、ロシアのウシャコフ大統領補佐官（外交担当）は代替案は「非建設的だ」とし、修正は受け入れずに当初案が議論の前提になると発言。また、ロシアは25日もウクライナの首都キーウへミサイル攻撃を仕掛けており、停戦条件に不満な姿勢の表れとの見方も出ている。停戦期待が後退するようだと、ロシア産原油の供給不安は根強いだけに、見直し買いが入りそうだ。なお、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」は11月30日に閣僚級会合を開催する。市場では現行の生産方針を維持するとの見方が多いものの、生産枠の拡大を望んでいる国も多く、生産割当量を巡り、協議が紛糾する可能性もありそうだ。

東京原油（中心限月）は、引き続き200日平均線を挟んだ揉み合いが続いている。国際原油価格が軟調に推移する中、11月25日に59100円まで下げる場面も見られたものの、円安基調が続く中で安値は買い拾われており、終値では60000円を維持。

国際原油価格の上値が重い中、6月23日を起点としたダウン・トレンドでレジスタンスを受ける展開が続いているが、5月7日を起点としたアップ・トレンドを形成しつつ、6月23日の高値66390円から10月20日の安値56000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61.8%戻し水準62420円超えを試す展開が続くか注目される。

●東京原油（中心限月、日足）



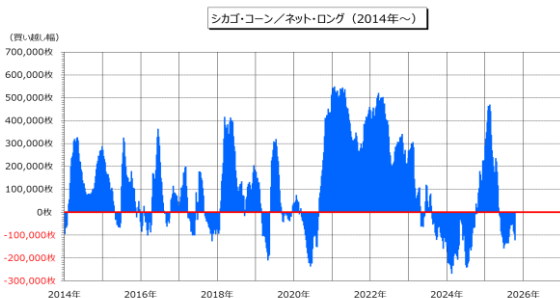
◆シカゴ・コーンの動き

●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10月14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13日に442.75セントまで上昇する場面もみられたものの、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翌14日に急落。その後、11月19日から24日まで5営業日続落。24日に422.25セントまで下げる場面もみられている。ただ、米国産コーンのイールドが下方修正されるとの見方や輸出需要が堅調であることを受けて、安値は買い拾われている。

穀物市場は大豆中心の値動きが続いており、引き続き中国の動向次第の展開が続く。とはいえ、米農家は収穫物を保管する十分なスペースがないことを受けて、高値では売却に動いているとみられ、引き続き上値の重い展開が想定される。テクニカル的にも200日平均線を上抜くことが出来ない様だと、戻り売り圧力が強まりそう。一方で、前述のように輸出需要は堅調であることから、実需の買いが価格を下支えしそう。

米国で収穫がほぼ完了となる中、市場の注目は南米の作付け状況に移りつつある。南米では乾燥した天候が続いており、干ばつへの懸念が強まるか注目される。

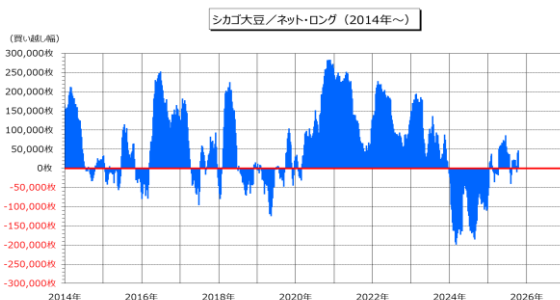
◆シカゴ大豆の動き

●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10月14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）は、中国による米国産大豆買い付け期待が広がる中、11月18日に1169.50セントまで上昇する場面もみられている。中国が米国産大豆約79万2000トンを成約したことが、米農務省の統計で明らかになったものの、「噂で買って事実で売る」展開となり、その後20日まで3営業日続落。21日に1113.25セントまで下げる場面もみられている。

引き続き、中国の買い付けが継続されるかが焦点となりそう。また、米国で収穫がほぼ完了となる中、市場の注目は南米の作付け状況に移りつつある。南米では乾燥した天候が続いており、干ばつへの懸念が強まるかも注目される。

テクニカル的にはMACDが下げ基調を強める中、反発場面では戻り売り圧力が強まりそう。そのため、目先は10月1日の安値993.75セントから11月18日の高値1169.50セント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38.2%押し水準1102.36セントを維持出来るか注目される。

○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。