



YUTAKA WEEKLY REPORT

2025年12月12日発行

今週の格言

Don't fight the FED

(FEDには逆らうな)

有名なウォール街の格言。「国策に売りなし」。Fedによって決められた金融政策が、相場へ与える影響は極めて大きい。Fedの政策方針には逆らわずに素直に従えという戒め。

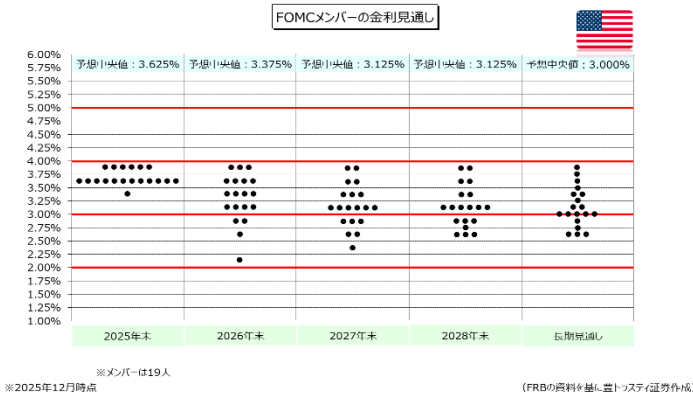
※本レポートは豊トラスティ証券株式会社（以下、当社）が情報提供を目的として作成したものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。本レポートは信頼できると思われる情報に基づき作成されておりますが、当社はその正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、記載された内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。投資に係る最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い致します。

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

◆ FOMC : 3 会合連続で利下げ、2025 年は年 1 回の利下げを想定

● FOMC メンバー (19 人) の金利見通し



● FOMC メンバー (19 人) の金利見通し

	年末中央値	年間利下げ回数
2025 年末	3.625% (3.625%)	
2026 年末	3.375% (3.375%)	1 回 (1 回)
2027 年末	3.125% (3.125%)	1 回 (1 回)
2028 年末	3.125% (3.125%)	0 回
長期見通し	3.000% (3.000%)	
合計		2 回 (2 回)

※カッコ内は 9 月時点の見通し、豊トラスティ証券作成

FRB は 12 月 9、10 日の両日に FOMC (米連邦公開市場委員会) を開催。短期金利の指標であるフェデラルファンド (FF) 金利の誘導目標を 0.25%引き下げて、年 3.50~3.75%にすることを賛成多数で決定。カンザスシティ連銀のシュミット総裁が、前回会合に続いて金利の据え置きを主張。シカゴ連銀のグールズビー総裁も据え置きを主張した。一方、トランプ米大統領の指名で 9 月に就任したミラン理事は 3 会合連続で通常の倍となる 0.50%の利下げ幅を求めて反対票を投じた。



FRB は声明で、「FF 金利の目標誘導レンジに対する追加調整の程度とタイミングを検討するに当たり、今後の経済指標を慎重に検証していく」と表明。前回から「程度とタイミング」という表現を追加し、昨年 12 月の文言に戻したことから、FRB は追加利下げに慎重との見方が出ている。声明は、経済活動は「緩やかなペースで拡大している」と指摘。労働市場については、「雇用の伸びは今年鈍化し、失業率は 9 月までやや上昇した」とし、失業率は「低水準」とするこれまでの表現が削除された。また、「インフレ率は今年初めから上昇し、依然としてやや高止まりしている」とした。「経済の見通しを巡る不確実性は依然として高水準にある。FRB は雇用最大化と物価安定という二大責務 (デュアル・マンデート) の両面に対するリスクを注視しており、雇用に対する下振れリスクがここ数ヶ月で高まった」とした。

声明公表後の記者会見で、パウエル議長は 9 月以降の 3 会合連続利下げなどを通じ、政策金利は「中立水準の幅広いレンジ内にある」と言明。その上で「今後のデータに基づいて追加調整の程度とタイミングを判断するのによい位置にある」と述べ当面は金利を据え置き、今後は会合ごとに判断すると強調した。また、次の政策変更について「利上げを基本シナリオにしている人は現時点でいない」との認識を示した。来年 1 月の次回会合ではなく、今会合で利下げを決定した理由として、「緩やかな労働市場の減速と失業率の上昇」を指摘した。インフレに関しては、FOMC の参加者全員が物価上昇率について「高すぎる」との認識で一致したと説明。「合理的な基本シナリオとしては関税が物価に及ぼす影響は比較的短期間で、実質的には一時的な変動に留まる」としたものの、引き続きインフレ率が高止まりするシナリオに警戒心を示した。

声明と同時に公表された FOMC メンバー 19 人の経済・政策金利見通し (SEP) で、2026 年末の FF 金利見通し中央値は年 3.375% (9 月時点の見通しは 3.375%) で据え置かれた。通常の 0.25%の利下げ幅で年 1 回の利下げを想定。

ただ、中身を細かく見てみると、1 回の利下げとの見方は 4 人、2 回は 4 人、3 回は 2 人、4 回は 1 人、また、ミラン氏とみられる 1 人は 6 回の利下げを予想。一方で、7 人が利下げは無いとの見方を示すなど、依然として FRB 内で利下げ幅を巡る意見の相違があることが示された。

2027 年末の FF 金利見通し中央値は年 3.125%と、年 1 回の利下げを想定 (9 月時点の見通しは年 3.375%、年 1 回の利下げを想定)、2028 年末の FF 金利見通し中央値は年 3.125% (9 月時点の見通しは年 3.125%)、長期見通し (景気を熱しも冷やもしない「中立金利」) は 3.000% (9 月時点の見通しは 3.000%) となった。なお、今会合で 0.25%の利下げを決定したものの、6 人は今回の利下げを見込んでいなかったことが示された。

2025年10-12月期実質 GDP (国内総生産) 成長率は 1.7% (9月時点の見通しは 1.6%)、2026年は 2.3% (9月時点の見通しは 1.8%) に、それぞれ引き上げられた。

一方、2025年のコア PCE インフレ率は 3.0% (9月時点の見通しは 3.1%)、2026年は 2.4% (9月時点の見通しは 2.6%) に、それぞれ引き下げられた。2025年の失業率は 4.5% (9月時点の見通しは 4.5%) で据え置かれた。

なお、FRB は短期資金市場の逼迫を踏まえ、米短期国債の買い入れを開始すると発表した。12日から開始し、当面は月額 400 億ドルに据え置き、購入額を次第に減額する方針。ただ、準備預金の見通しや市場の状況を踏まえ、購入額を調整する可能性があるとしている。対象資産は短期債だが、必要に応じて残存期間が 3 年未満の国債も購入する。

FRB が直近まで続けていた量的引き締め (QT) の影響などで、金融機関が FRB に預け入れる準備預金が減少。資金市場の流動性が低下し、金融機関同士が資金をやり取りする金利が上昇していたことから、FRB に対応を求める声が上がっていた。

パウエル議長は、今回の買い入れは「十分な準備金供給を維持し、政策金利の効果的な管理を支えることのみを目的としている」と述べ、「これらの問題は金融政策スタンスとは別であり、いかなる影響も及ぼさない」と強調した。事実上の「量的緩和 (QE)」となるが、FRB は短期金融市場の流動性向上を目的とした短期国債の買い入れを QE とは見なしていない。

◆トランプ米大統領、FRB の利下げ幅「小さい」

トランプ米大統領は 12 月 10 日に、FRB の利下げ幅に関して「小さい」と指摘。「(利下げ幅を) 少なくとも倍に出来たはずだ」と強調した。トランプ氏はホワイトハウスで記者団に対して、パウエル議長を「頑固者」、FRB を「無能」と貶し、「金利は下がっているものの、それほどではない」と非難。その上で、「米国の金利水準はもっと低くあるべきだ」とさらなる利下げを要求。選定を進めている次期議長に関して「金利に正直な人物を探している」と述べ、利下げを求める自身の意向を汲む候補を選ぶ考えを示唆した。トランプ氏は、FRB が関税政策によるインフレを恐れていると指摘。「インフレになったとしても構わない」と述べ、「その時は景気を減速させればよい」と主張した。

◆FRB 次期議長候補、4 氏最終選考へ

米 CNBC テレビは 12 月 10 日に、トランプ米大統領が今週から FRB の次期議長候補と面接すると報じた。ベッセント米財務長官が絞った 5 人の候補のうち 4 人が最終選考に進むとしている。

市場では、米国家経済会議 (NEC) のハセット委員長が最有力とみられているが、ベッセント氏が選んだ候補は、ウォーシュ元 FRB 理事、ウォラー FRB 理事、ヤボウマン FRB 副議長 (金融監督担当)、米ブラックロックの債券担当最高投資責任者 (CIO) であるリック・リーダー氏とみられている。

●FOMCメンバー (19 人) の経済見通し

	実質 GDP	失業率	PCE	コア PCE
2025 年末	1.7% (1.6%)	4.5% (4.5%)	2.9% (3.0%)	3.0% (3.1%)
2026 年末	2.3% (1.8%)	4.4% (4.4%)	2.4% (2.6%)	2.5% (2.6%)
2027 年末	2.0% (1.9%)	4.2% (4.3%)	2.1% (2.1%)	2.1% (2.1%)
2028 年末	1.9% (1.8%)	4.2% (4.2%)	2.0% (2.0%)	2.0% (2.0%)
長期見通し	1.8% (1.8%)	4.2% (4.2%)	2.0% (2.0%)	

※実質 GDP (国内総生産) とインフレ率は各年第 4 四半期時点の前年同期比

※カッコ内は 9 月時点の見通し、豊トラスティ証券作成

●米国の政策金利



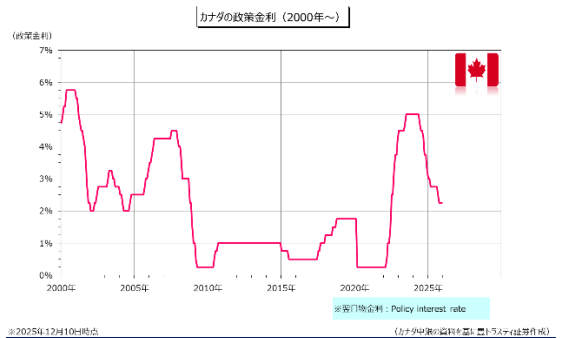
YUTAKA Weekly Report

◆カナダ中銀、政策金利を据え置き

カナダ銀行（BOC、中央銀行）は12月10日に、主要政策金利である翌日物金利の誘導目標を2.50%で据え置くことを決定した。据え置きは3会合ぶりとなる。



●カナダの政策金利



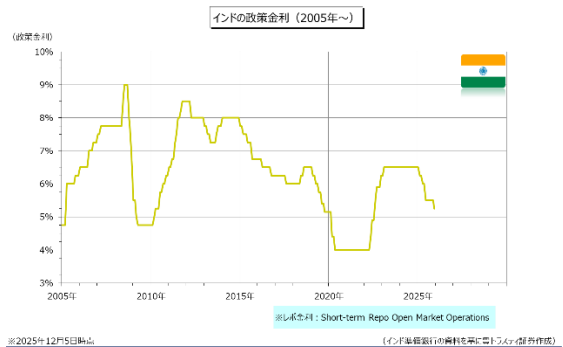
BOCは声明で、「不確実性は依然として高く、見通しに変化が生じた場合は対応する」と説明した。マックレム総裁は、「米国による鉄鋼やアルミニウム、自動車、木材に対する高関税措置はこれらのセクターに大きな打撃を与えている。米国の通商政策を巡る不確実性はより広範な企業投資に重くのしかかっている」と説明。一方で、「これまでのところ、経済全体としては底堅さを示している」と述べた。



◆インド中銀、0.25%利下げ

インド準備銀行（中央銀行）は12月5日に、主要政策金利を0.25%引き下げて、5.25%にすることを決定した。利下げは3会合ぶり。インフレ圧力が弱まっていることに加えて、米国に課された高関税の影響が不透明なことから、利下げに踏み切った模様。

●インドの政策金利

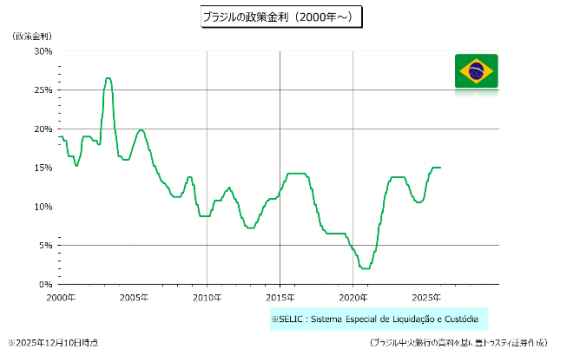


◆ブラジル中銀、4会合連続で政策金利を据え置き

ブラジル中央銀行（BCB、中央銀行）は12月10日に金融政策委員会（COPOM）を開催し、主要政策金利（SELIC）を15.00%で据え置くことを全会一致で決定した。据え置きは4会合連続。6月以降、約20年ぶりとなる15%の高金利水準が続いている。



●ブラジルの政策金利



BCBは声明で、トランプ関税をはじめとした経済政策が世界の金融情勢に波及していると指摘し、慎重な判断が必要との見方を示した。その上で、「現在の金利水準を長期間維持する現行の戦略が、インフレ目標の達成に適切であると評価している」とした。

なお、ブラジル地理統計院が12月4日に発表した2025年7-9月期GDP（国内総生産）は、季節調整済みで前期比0.1%増となった。3四半期連続でプラスとなったが、前期（0.3%増）から減速。高金利に伴う景気鈍化が鮮明となった。

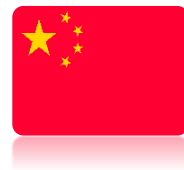
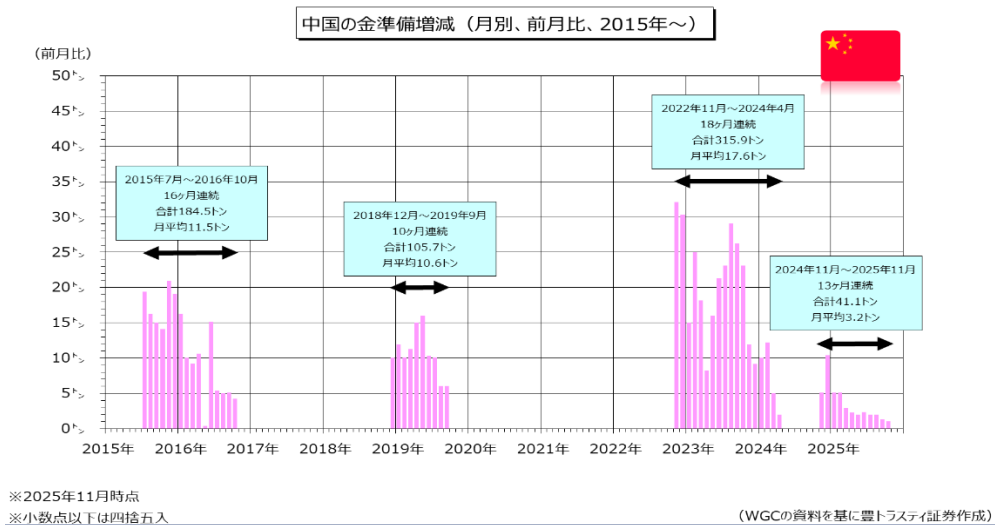
◆世銀、ワクチン推進組織と共同融資

世界銀行は12月6日に、発展途上国でのワクチン接種を推進する国際組織「GAVI ワクチンアライアンス」と協力し、予防接種やプライマリーケア（初期医療）への融資を強化する方針を示した。今後5年間で少なくとも20億ドルの共同融資を計画している。世銀によれば、両機関はアフリカでのワクチン製造推進でも協力する。

◆来年の航空業界利益、過去最高に

世界の主要航空会社が加盟する国際航空運送協会（IATA）は12月9日に、2026年業界全体の純利益は過去最高の410億ドルとなり、前年（395億ドル）から増加するとの見通しを示した。世界の旅客数は52億0200万人と、初めて50億人の大台を超える見込み。

◆中国の金準備、13ヶ月連続で増加

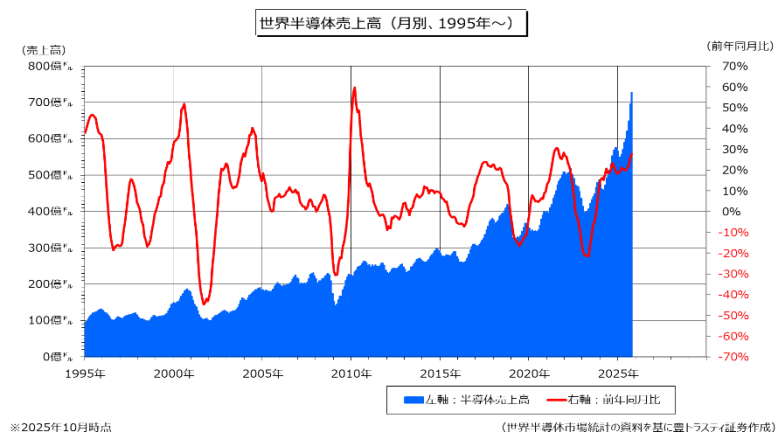


中国人民銀行（中央銀行）が12月7日に発表した11月末時点の外貨準備高は、前月比30億ドル増加の3兆3464億ドルと、4ヶ月連続で増加となった。

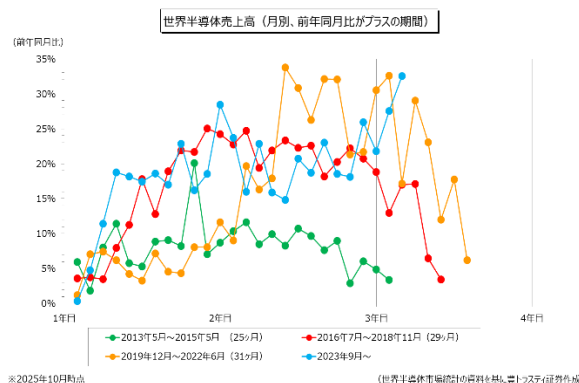
外貨準備のうち、金の保有量は2305.39トンと、前月比0.93トン増加。13ヶ月連続で増加となった。昨年11月以降では合計41.06トン積み増している。2022年11月から昨年4月まで18ヶ月連続で増加となり、合計315.9トン積み増していたものの、その後、同5月～10月まで6ヶ月連続で据え置きが続き、昨年11月から積み増しを再開した。

◆10月世界半導体販売額、6ヶ月連続で最高値を更新

●世界半導体売上高



●世界半導体売上高 (前年同月比がプラスの期間)



主要半導体メーカーで構成する世界半導体市場統計（WSTS）がとりまとめ、米国半導体工業会（SIA）が発表した10月世界半導体販売額は、前月比4.7%増の727.1億ドルと、8ヶ月連続でプラス。前月（694.7億ドル）を上回り、6ヶ月連続で最高値を更新した。前年同月比は27.8%増加。2023年11月以降、24ヶ月連続でプラスが続いている。

なお、WSTSは12月2日に、2026年世界半導体販売額は前年比26%増の9754億ドルと、過去最高を更新すると予測。データセンター投資が牽引役となり、画像処理半導体（GPU）や高性能メモリーの需要が高まるとしている。

◆TSMC、11月売上高が過去最高

半導体世界大手の台湾積体回路製造（TSMC）が12月10日に発表した11月売上高（速報値）は、前年同月比24.5%増の3436億台湾ドルと、11月単月として過去最高となった。生成AI（人工知能）の処理を担うサーバー向けに先端半導体の販売が好調だった。

◆ウクライナのゼレンスキー大統領、和平案、領土と原発で「意見の相違」

ウクライナのゼレンスキー大統領は12月11日に、ロシアの侵攻終結に向けた和平案を巡るトランプ米政権との協議で、東部ドネツク州と、南部にある欧州最大級のザポリージャ原発の扱いが「主要な意見の相違点」と明らかにした。

ロシア軍はドネツク州の完全制圧を目指して攻勢を強め、ウクライナ軍が徹底抗戦。ゼレンスキー氏によると、トランプ米政権は解決策として、ウクライナが現在掌握する地域から撤退し、ロシアも侵攻しない非武装の「自由経済区」とするよう提案しているが、この案ではロシアが再び侵攻する「極めて深刻な懸念」が残ると指摘。領土面で一定の妥協を強いられるなら、選挙が国民投票で国民に判断を仰ぐ必要があるとの認識を示した。

ロシアが占拠するザポリージャ原発については、トランプ米政権は国際原子力機関（IAEA）の監督下で発電を再開させ、ウクライナとロシアで電力を折半するよう提案しているが、ゼレンスキー氏はウクライナと米国での共同管理を望むと述べた。ウクライナは10日に、トランプ米政権が11月に提示した28項目の和平案を修正し、20項目の対案を米側に送った。内容は明らかにされていない。



◆ウクライナ、領土問題で譲歩も

ドイツのメルツ首相は12月11日に、ロシアによるウクライナ侵攻終結に向けた和平案について、ウクライナが領土問題での譲歩を含む修正案を米側に送ったと明らかにした。週末には米代表団が欧州を訪れ、ロシア寄りとされた米主導の和平案を巡り、詰めの修正作業を行う可能性があるとして述べた。なお、英仏独首脳は10日に、トランプ米大統領と電話会談し、和平案を巡って協議。米メディアによると、トランプ氏は「かなり強い言葉」で意見を交わした模様。

◆英仏独首脳、和平交渉で「ウクライナ支える」

スターマー英首相とフランスのマクロン大統領、ドイツのメルツ首相は12月8日に、ロンドンでウクライナのゼレンスキー大統領と会談し、米国が仲介するロシアとウクライナの和平交渉について議論。ロシアの侵攻終結に向けた交渉でウクライナを支えていく姿勢を強調した。

◆ウクライナのゼレンスキー大統領、大統領選挙を実施の意向

ウクライナのゼレンスキー大統領は12月9日に、大統領選挙を実施するための立法措置をとると表明。ロシアによる攻撃下で有権者は投票できないとしたうえで、条件として米欧による安全の保証を求めた。ロシアによる侵略に伴って戒厳令を敷き、選挙を延期している。ロシアに融和姿勢をとるトランプ米大統領から早期実施を求められていた。

◆ウクライナのゼレンスキー大統領、エネルギー施設対象の「部分停戦」提案

ウクライナのゼレンスキー大統領は12月9日に、ロシアが応じるならエネルギー施設への攻撃を停止する「部分停戦」を受け入れる用意があると提案した。

◆マクロン仏大統領、ウクライナ「裏切られるかも」

独誌シュピーゲル（電子版）は12月4日に、ロシアによるウクライナ侵攻の終結に向けた米国の和平仲介を巡り、ウクライナと欧州主要国の首脳が行った1日の電話協議で、フランスのマクロン大統領が「『安全の保証』を明確にしないまま、米国が領土問題でウクライナを裏切る可能性がある」と述べたと報じた。

◆インドのモディ首相、ロシアのプーチン大統領と会談

インドのモディ首相は12月5日に、ロシアのプーチン大統領とニューデリーで会談。エネルギーでの連携や貿易の拡大を盛り込んだ共同声明を発表した。トランプ米政権が停止を求めるロシア産原油の取引継続についても意見を交わした模様。プーチン氏のインド訪問は4年ぶり、ウクライナに全面侵略を始めた2022年2月以降は初めて。

◆プーチン氏の内外会見は12月19日

ロシア大統領府は12月4日に、年末恒例のプーチン大統領の内外記者会見が19日から行われると発表した。テレビを通じた国民との「直接対話」と統合した形で実施される。

◆イスラエルのネタニヤフ首相、ガザ停戦「第2段階近い」

イスラエルのネタニヤフ首相は12月7日に、パレスチナ自治区ガザ和平案について「第1段階を完了した」との見方を示し、「まもなく第2段階に移行する」と述べた。翌8日にイスラエル政府報道官は、ネタニヤフ首相が29日にトランプ米大統領と会談すると発表。報道官はパレスチナ自治区ガザで10月に始まった停戦の「将来的な段階」について協議すると表明した。会談場所は不明だが、トランプ氏の私邸がある米南部フロリダ州の可能性を一部メディアが報じている。



和平案の第1段階ではガザの停戦や人質の解放を実現するとしていた。足元ではイスラム組織ハマスによる人質遺体の返還も進んでおり、残り1人となった。第2段階ではハマスの武装解除のほか、トランプ氏をトップとする暫定統治機構「平和評議会」にガザの統治を移管する構想。また、多国籍部隊で構成する「国際安定化部隊（ISF）」を発足させ、ハマスの武装解除やガザの治安維持に取り組む。ただ、イスラム組織ハマスの交渉役を務めるハイヤ幹部は6日の声明で、ハマスの武器所有は「（イスラエルによるパレスチナの）占領と侵略に結び付いている」と述べた上で、ハマスの武装解除は「占領が終わった際だ」と語り、現時点では受け入れない姿勢を示しており、今後の和平協議は難航が予想される。なお、イスラエル紙エルサレム・ポストは8日に、イタリアがISFへの部隊派遣を検討していると報じた。これまでインドネシアやトルコなどが派遣に前向きと報じられてきたが、欧州諸国でISFへの参加を真剣に検討するのはイタリアが初めてという。

◆トランプ米大統領、ガザ統治機構の概要を年内発表へ

米ニュースサイト「アクシオス」は12月4日に、パレスチナ自治区ガザの和平計画の「第2段階」開始や新統治機構の概要について、トランプ米大統領がクリスマスまでに発表する方針だと報じた。

◆ガザ監督機関、ブレア元英首相不参加か

トランプ米政権がまとめたパレスチナ自治区ガザの和平に向けた統治計画で、監督機関の運営を担うとみられていたブレア元英首相が、アラブ諸国などの反対により、参加しない模様。英紙フィナンシャル・タイムズが12月8日に報じた。ブレア氏は2003年の米国によるイラク攻撃を支持し、英国の参戦を決断。また、中東和平を仲介する米国、ロシア、国連、欧州連合（EU）の特使を務めていた際の「イスラエル寄りの姿勢」から、アラブ・イスラム諸国の不興を買ったとされる。

◆ハマス幹部、違反継続なら「第2段階」不可能

イスラエルとイスラム組織ハマスが10月に合意したパレスチナ自治区ガザの和平計画を巡り、ハマスのバドラン幹部は12月9日に、イスラエルが約束した支援物資の搬入を阻止していると非難。その上で、米国が目指す和平計画「第2段階」への移行について、「占領者（イスラエル）が違反を続ける限り」不可能だと強調した。

◆ハマス元指導者、攻撃自製の用意

トランプ米大統領が推進するパレスチナ自治区ガザの和平計画を巡り、イスラム組織ハマスの元最高指導者メシャル氏は、イスラエルに対する攻撃を自制する用意があると述べた。一方で、ハマスの武装解除は「（組織の）魂を奪い去ることに等しい」として拒否する考えを強調した。中東の衛星テレビ局アルジャジーラが同氏とのインタビュー内容を12月10日に報じた。

◆1年間でジャーナリスト67人死亡、半数近くがガザで犠牲

国際ジャーナリスト団体「国境なき記者団」は12月9日に、世界で12月1日までの1年間にジャーナリスト67人が死亡したと発表した。パレスチナ自治区ガザでは、パレスチナ人ジャーナリスト29人が命を落とした。

◆シリア、アサド政権崩壊から1年

シリアのアサド独裁政権崩壊から12月8日で1年。暫定政府はこの1年間、国内の安定に腐心しつつ、多様な宗教・宗派間の対立に翻弄されてきた。クルド勢力が実効支配を続ける北東部や、暫定政府に不満を抱く旧政権支持者が多い北西部など、不安定化の火種は各地に残る。国土統一は道半ばで、シャアラ暫定大統領の前途は課題が山積となっている。

なお、国連難民高等弁務官事務所（UNHCR）は8日に、アサド独裁政権崩壊から1年の間に国外からシリアに120万人超の難民が帰還したと発表。全体の2割にとどまっている。

◆米関税収入、他の方法でも再現可能

グリア米通商代表部（USTR）代表は12月10日に、トランプ米政権が国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づき導入した関税措置が最高裁判所で違法と判断された場合、現在の約2000億ドルの関税収入は別の手段を用いることで再現出来るとの考えを示した。



◆「トランプ・ゴールドカード」正式始動

トランプ米政権は12月10日に、外国人が100万ドルを支払うと永住権を取得できる「トランプ・ゴールドカード」ビザ（査証）プログラムを正式に開始した。

◆トランプ米政権、観光客のSNS提出義務化

米税関・国境警備局（CBP）は12月10日に、日本などビザ（査証）免除プログラムの国々からの外国人観光客に、最大5年分のSNS履歴の提出を義務付ける計画を公表した。同日付の連邦官報で告知し、意見公募を始めた。

◆トランプ米大統領、120億ドル規模の農家支援を表明

トランプ米大統領は12月8日に、ホワイトハウスでの会合で、米国の農家に120億ドル規模の資金供与を行うと表明した。貿易摩擦激化による大豆など農産物の対中輸出停滞や、物価高で生産コスト上昇に苦しむ農家を支援する。

◆NY地裁もエプスタイン元被告の裁判記録公開を許可

NY州の連邦地裁は12月10日に、少女らへの性的搾取で2019年に起訴され、勾留中に自殺した富豪エプスタイン元被告に関する大陪審記録の公開を許可すると決定した。連邦議会が先月、元被告を巡る関連文書の公開を義務付ける法案を可決したことを受け、司法省が公開の許可を求めている。

◆米マイアミ市長選、民主系が約30年ぶり勝利

米南部フロリダ州マイアミ市長選が12月9日に投開票された。米メディアによると、民主党系無所属のヒギンス氏が勝利を確実にした。同党系候補が勝利するのは1997年以来、約30年ぶり。

◆FIFA、トランプ氏に平和賞

国際サッカー連盟（FIFA）は12月5日に、新たに創設した「平和賞」にトランプ米大統領を選出した。ワシントンで実施された2026年ワールドカップ（W杯）1次リーグ抽選会の会場で授与式が行われ、トランプ氏は「私の人生における最高の栄誉の一つ」と述べた。FIFAは平和のために並外れた行動を取った人物を表彰するこの賞の創設を11月に発表した。

◆スイス政府、米関税引き下げを正式発表

スイス政府は12月10日に、同国製品に対する米国の関税率が39%から15%に引き下げられる措置が、11月14日に遡って適用されると正式に発表した。欧州最高水準の関税を課されていたスイス企業の負担が軽減されることになる。両国は11月14日に、米国がスイス製品に適用する関税率を引き下げ、スイス企業が2028年末までに2000億ドルの対米投資を行うことで暫定合意した。

◆NYタイムズ紙、米国防総省提訴

米紙NYタイムズは12月4日に、国防総省が導入した報道・取材規制のルールが報道の自由を侵害しているとして、同省を提訴したと発表した。トランプ米政権と主要メディアの対立が改めて鮮明になった。国防総省は10月、機密情報に当たらないにもかかわらず、同省の許可なく報じたり、職員に情報提供を求めたりすることを禁じるルールを制定。これに主要メディアが一斉反発し、取材記者証を返却した。

◆マチャド氏、オスロ到着も平和賞授賞式は間に合わず

ノーベル平和賞を受賞したベネズエラの野党指導者マチャド氏は12月11日に、ノルウェーの首都オスロ中心部のホテルに到着した。ただ、平和賞授賞式に間に合わず、長女が代理を務めた。米紙ウォール・ストリート・ジャーナル電子版によると、マチャド氏は9日に船でベネズエラを脱出していた。

◆トランプ米大統領、先端半導体の対中輸出許可

トランプ米大統領は12月8日に、米半導体大手エヌビディア製の人工知能（AI）半導体について、中国への輸出を許可する方針を SNS で明らかにした。輸出を許可するのは、エヌビディアの前世代型の先端半導体「H200」。最先端の AI 半導体「ブラックウェル」は対象外とした。また、「米国の雇用を支えて製造業を強化し、納税者に利益をもたらす」と強調。「AI における米国のリードを維持する」と書き込んだ。「売上高の 25% が米国に支払われる」としており、米半導体大手インテルなどにも同様の措置を適用すると表明した。



両国の緊張緩和が大きく前進する。米国はこれまで、先端技術の流出への懸念などから中国向けの半導体の輸出規制を強めてきた。トランプ氏は、強力な国家安全保障を維持することを条件に「中国や他国の承認された顧客」に対し出荷を認めると説明した。習近平中国国家主席は肯定的な姿勢を示したという。

◆中国、米エヌビディア製「H200」半導体の入手制限か

米半導体大手エヌビディア製の前世代型の人工知能（AI）半導体「H200」について、トランプ米大統領が中国への輸出を許可する方針を示したものの、中国は「H200」の入手を制限する方針だと、英紙フィナンシャル・タイムズが12月9日に報じた。報道によると、中国の規制当局は「H200」への限定的なアクセスのみを認める方法を協議している。こうした動きは、エヌビディアや他の米半導体メーカーにとって、中国市場への対応での新たな障害となる可能性がある。

◆米国の対中強硬派、エヌビディア半導体の輸出許可を批判

米ワシントンの対中強硬派は、中国が軍事力強化に米エヌビディア製半導体を利用する恐れがあるとして、同社製半導体の対中輸出を認めたトランプ政権の判断を批判した。カーソン元陸軍次官は「我々の競争力を売りに出すことになる」と政権の判断を非難。「中国が米国製半導体でできた人工知能（AI）を自国の軍隊に供給し始めたとき、世界はこの判断を後悔するだろう」と述べた。なお、トランプ米政権は先端半導体を中国に輸出することで、華為技術（ファーウェイ）などの中国の競合がエヌビディアや AMD の最先端半導体の設計に追い付く努力を妨げることになると主張している。

◆米上院議員団、AI 半導体の対中輸出阻止目指し法案

超党派の米上院議員グループは12月4日に、トランプ米政権による中国への人工知能（AI）半導体輸出規制の緩和を2年半にわたり阻止することを目指す法案を公表した。法案は、共和党のピート・リケッツ上院議員と民主党のクリス・クーンズ上院議員が提出。輸出管理を所管する商務省に対し、中国、ロシア、イラン、北朝鮮の輸入者が、現在許可されているより高性能の米国製 AI 半導体を購入するためのライセンス申請を30ヶ月間は全て拒否することを義務付ける内容となっている。その後は、商務省が規則変更を提案する場合、発効の1ヶ月前までに議会に報告することを求める。

◆米司法省、エヌビディア製半導体密輸で中国人2人拘束

米司法省は12月8日に、エヌビディア製半導体「H100」と「H200」を中国に密輸した疑いで、中国人の男2人を拘束したと発表した。米輸出規制を回避するため、香港を拠点とする物流企業や中国の人工知能（AI）企業の従業員と共謀したようだ。

◆米中「課題削減」で一致

中国国営新華社通信は12月5日に、何立峰副首相が米国のベセント財務長官、グリア通商代表部（USTR）代表とビデオ会談を行ったと報じた。貿易面で「課題点を減らす」ことで一致したという。

◆グリア USTR 代表、対中貿易は縮小必要

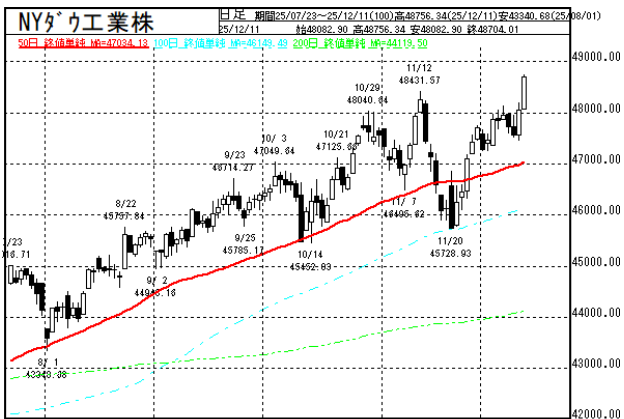
グリア米通商代表部（USTR）代表は12月4日に、対中貿易は均衡のとれた形にする必要があり、おそらく縮小が必要だと述べた。中国とのモノの貿易については、25%減らすことが「正しい方向」との見方を示した。

◆米最高裁、中間選挙でのテキサス州の区割り変更を容認

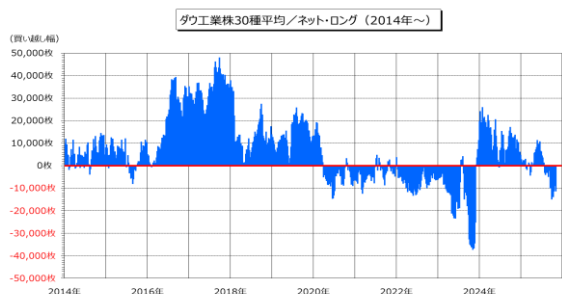
米連邦最高裁は12月4日に、南部テキサス州が決めた連邦下院選挙区の区割り変更について、来年11月の中間選挙での適用を認める判断を下した。与党共和党が最大5議席上積みできる可能性がある。米メディアが報じた。

◆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



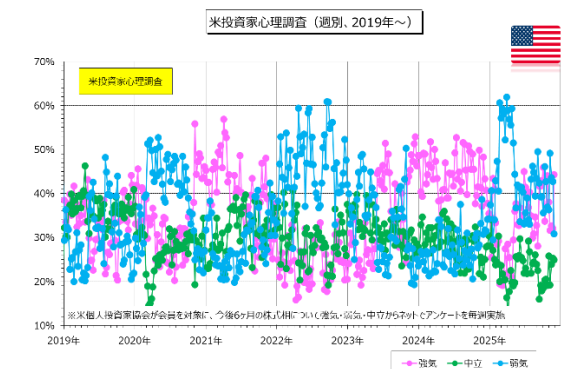
※ダウ工業株30種平均と同二の建玉枚数の合計。「二」取引の建玉枚数は、合算する前に標準サイズ等値になる様に調整
 ※2025年11月4日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●SOX 指数



※2025年12月11日時点 (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ヶ月の株式相場について「強気・中立・弱気」の中からネットアンケートを複数実施
 ※2025年12月11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、FOMC (米連邦公開市場委員会) を控えて様子見姿勢が強まる中、48000 ドルを目前にして足踏みが続いていたものの、FRB が FOMC で 3 会合連続の利下げを決定したことに加えて、短期国債の買い入れ開始を決定したことが好感され、12月10日に急伸。11月12日以来1ヶ月ぶりに48000ドル台を回復。翌11日に11月12日の高値48431.57ドルを上抜いて、48756.34ドルまで上昇し、最高値を更新した。

パウエル議長は、短期国債の買い入れは量的緩和 (QE) とは異なると否定したものの、市場では事実上の量的緩和とみる向きは多く、FRB が短期国債の購入を通じて市場に流動性を供給することで、リスク資産に投機資金が流入し易くなるとの期待が広がっている。来年の利下げについて、市場では 2 回程度の利下げを見込む向きが多いが、FOMC 参加者の政策金利見通し (ドットチャート) によると、2026 年は 1 回の利下げが想定されており、前回 9 月時点の見通しと変わらずだった。ただ、トランプ大統領が指名する次期 FRB 議長は、金融緩和に前向きな人物が就任するとの期待が勝っている模様。

人工知能 (AI) 関連銘柄の割高感への警戒は根強いものの、利下げの恩恵を受けやすい小型株を選好する動きが出始めているようだ。FRB の利下げが米景気を支えるとの見方に加えて、年末にかけて株価が上昇する「サンタラリー」への期待が高まる中、テクニカル的にも MACD は上昇基調が続いている。相対力指数 (RSI) は 65% にとどまり、相場の過熱感はまだ無いように見えるだけに、49000 ドルを意識した値動きが続くそう。

◆パフェット流運用の後継者が退社

米著名投資家パフェット氏が率いる米投資会社パークシャー・ハザウェイは 12 月 8 日に、運用担当者のコームズ氏が退社すると発表した。米銀最大手 JP モルガン・チェースに移籍する。

コームズ氏は 2010 年にパークシャーに入社し、2012 年入社 of ウェシュラー氏と株式ポートフォリオの一部の運用を任されてきた。

◆トランプ米大統領、Netflix のワーナー買収に介入も

米動画配信大手のNetflix が 12 月 5 日に、720 億ドルで米メディア大手ワーナー・ブラザーズ・ディスカバリー (WBD) 買収契約を結んだと発表したことに對して、トランプ米大統領は 7 日に、両社が合併すれば「非常に大きな市場シェアを握る」と指摘。「決定に関与するだろう」と述べ、政権が介入する可能性を示唆した。

なお、米メディア大手パラマウント・スカイダンスは 8 日に、WBD に対して買収提案すると発表した (提案額は 1084 億ドル)。パラマウント・スカイダンスの経営者一族はトランプ氏との関係が近い。

◆トランプ米大統領、小型車製造を承認

トランプ米大統領は12月5日に、「米国内での小型車製造を承認した」とSNSに投稿。直ぐに生産を始めるよう呼び掛けた。具体的にどんな車を指すのかは不明だが、3日に日本などで普及している小型車について「すごく小さくて、本当にかわいい」などと言及している。



なお、ダフィー米運輸長官は米テレビとのインタビューで、トランプ氏の意向を踏まえ、小型車の普及に向けた「規制緩和の作業を進めている」と明らかにした。高速道路での走行は認めない考えを示唆したが、都市部では「素晴らしい選択肢」になると述べた。

◆トランプ米大統領、AI規制、全米で独自性排一化

トランプ米大統領は12月11日に、人工知能(AI)を巡る規制を全米で一本化するための大統領令に署名した。AIに関する連邦法をつくり、企業の負担増につながる州の独自規制を制限する方針を示した。

◆トランプ米大統領、物価高対策「最優先」

トランプ米大統領は12月9日に、東部ペンシルベニア州で演説し、「米国を再び暮らしやすい国にすることが最優先だ」と述べ、物価高対策に取り組む決意を示した。同州は大統領選の激戦州の1つで、来年の中間選挙に向けて与党共和党の支持拡大を図る狙い。

◆米ミシガン大、12月米消費者態度指数は5ヶ月ぶりに上昇に転じる

米ミシガン大学が12月5日に発表した消費者調査によると、12月米消費者態度指数(暫定値)は53.3と、前月(確報値、51.0)から上昇。市場予想(52.0)を上回り、7月以来5ヶ月ぶりに上昇に転じた。現況指数は50.7(前月は51.1)、期待指数は55.0(前月は51.0)だった。

なお、1年先の物価見通しを示す予想インフレ率は4.1%と、前月(4.5%)から低下。5年先の予想も3.2%と、前月(3.4%)から低下した。

◆11月米期待インフレ、2ヶ月連続で低下

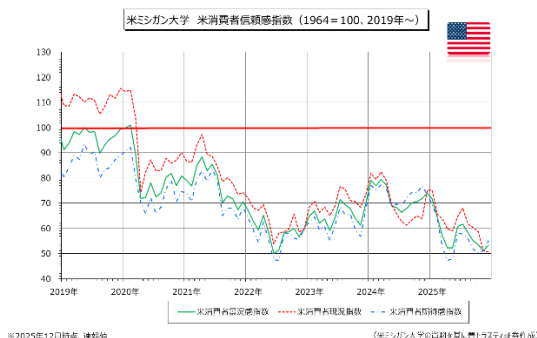
NY連銀が12月8日に発表した11月米消費者調査によると、1年先の期待インフレ率は3.20%と、前月(3.24%)をやや下回り、2ヶ月連続で低下。中期的な見通しを示す3年先の期待インフレ率は3.00%と、前月と変わらず。長期的な見通しを示す5年先の期待インフレ率は2.98%と、前月(3.00%)をやや下回り、6ヶ月ぶりに低下に転じた。

なお、1年前と比べて家計の状況が悪化したと回答した米消費者の割合は39%と、前月比4.6ポイント上昇。2023年11月以来、2年ぶりの高水準となった。

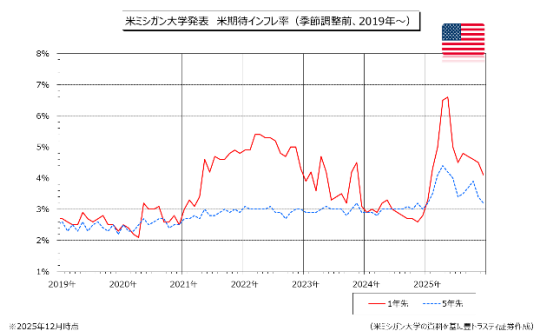
◆9月米個人消費支出物価指数、前年府同月比2.8%上昇

米商務省が12月5日に発表した9月米個人消費支出(PCE)物価指数は、前年同月比2.8%上昇。伸び率は前月(2.7%上昇)からやや加速したものの、市場予想(2.8%上昇)と一致した。価格変動が激しいエネルギーと食品を除いたコア指数は2.8%上昇と、伸び率は前月(2.9%上昇)からやや鈍化(市場予想は2.9%上昇)。

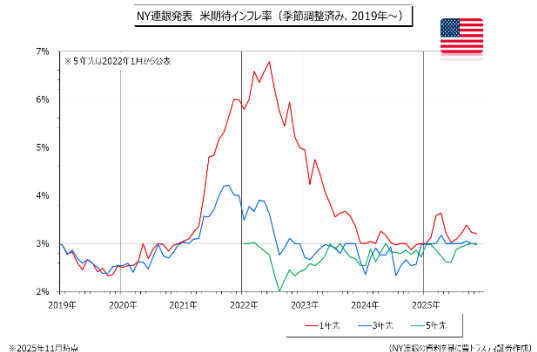
●ミシガン大、米消費者信頼感指数



●ミシガン大、米期待インフレ率

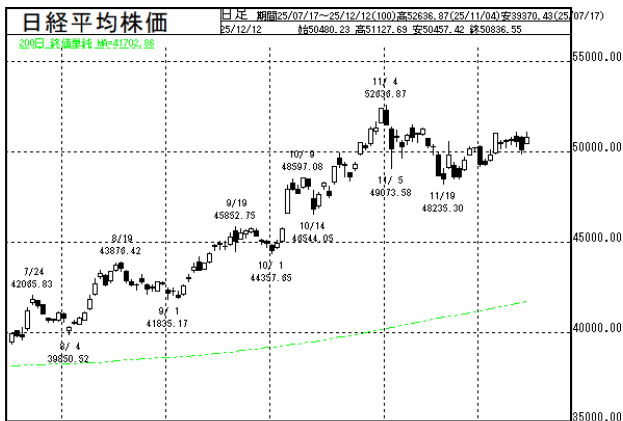


●NY連銀、米国の期待インフレ率

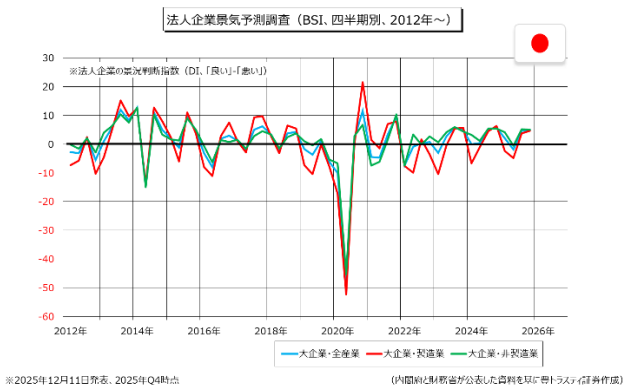


◆日経平均株価の動き

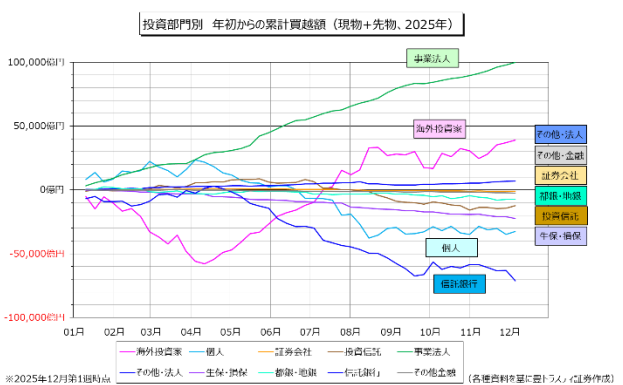
●日経平均株価（日足）



●法人企業景気予測調査



●株式売買代金差額（累計、週別）



●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
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
11月第4週	-1163 億円	2781 億円	1618 億円
12月第1週	35 億円	1977 億円	2012 億円

※豊トラスティ証券作成

日経平均株価は、FOMC（米連邦公開市場委員会）を控えて様子見姿勢が強まる中、50000 円台半ばで揉み合う展開。12月10日に51107.77円まで上昇し、12月4日以来の51000円台を回復する場面も見られるも、買いが続きず。

FRBがFOMCで3会合連続の利下げを決定したことに加え、短期国債の買い入れ開始を決定したことが好感され、11日は買いが先行。ただ、「噂で買って事実で売る」展開となり、売りが優勢となる中、49926.27円まで下げるなど、12月4日以来の50000円割れとなる場面も見られている。2025年9-11月期決算を発表した米オラクルが時間外取引で急落したことを受けて、オラクルと米国でAI向けのデータセンターを構築する「スターゲート」計画を進めるソフトバンクグループ（SBG）が大幅安となったことも、日経平均株価を押し下げた様だ。ただ、安値を買い拾う動きは根強く、終値では50000円を維持。翌12日に一時51127.69円まで上昇するも、引き続き終値で51000円台を回復することは出来ず。

FOMCは通過したものの、今年最後の「中銀ウィーク」は後半戦に入り、来週は日銀金融政策決定会合が開催される。植田総裁の発言が利上げに積極的と受け止められ、市場が予想する12月の利上げ確率は約9割まで上昇するなど、市場は利上げを既に織り込んで推移している。

日銀はこれまで「中立金利」について1.0～2.5%と発信してきており、下限の1.0%を利上げの天井とみる向きが多い。そのため、焦点は日銀が「中立金利」の下限を引き上げるなどして、追加利上げの余地を残すかになりそう。目先は12月4日以来の51000円台を回復出来るかが焦点となりそうだが、長期金利上昇に歯止めが掛かるようだと、52000円を意識した動きになることも想定される。

人工知能（AI）関連銘柄の割高感への警戒は根強いものの、バリュー（割安）株を買い拾う動きが広がっている。テクニカル的にも11月19日を起点としたアップ・トレンドや25日平均線がサポートラインとして意識される中、年末にかけて株価が上昇する「サントラリ」への期待も高まっているだけに、底堅い地合いが続きそう。

◆法人企業景気予測調査

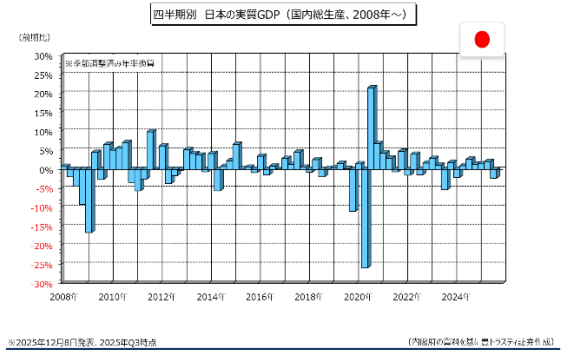
財務省と内閣府が発表した2025年10-12月期法人企業景気予測調査によると、大企業全産業の景況判断指数は4.9となり、2四半期連続でプラスとなった。大企業製造業がプラス4.7、大企業非製造業はプラス5.1と、共に2四半期連続でプラス。先行きに関しては、大企業全産業で2026年1-3月期がプラス3.7、2026年4-6月期がプラス1.6と見込んだ。

◆7-9 月期実質 GDP 改定値、年 2.3%減に下方修正

内閣府が12月8日に発表した2025年7-9月期GDP（国内総生産、季節調整済み）改定値は、物価変動の影響を除いた実質で前期比0.6%減、年率換算で2.3%減となり、11月発表の速報値（前期比0.4%減、年率1.8%減）から下方修正された。

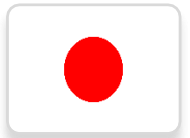
設備投資は0.2%減と、速報値（1.0%増）から引き下げられた。ソフトウェア投資の減少が要因。一方、個人消費は外食の伸びを受けて0.2%増（速報値、0.1%増）に上方修正。住宅投資も8.2%減と、速報値（9.4%減）から下げ幅が縮小した。今回の改定値から、ソフトウェア開発の対象を拡大するなど算出方法を改めた新基準を適用した。

●四半期別 日本のGDP



◆11 月の街角景気、7ヶ月ぶりに悪化

内閣府が12月8日に発表した11月景気ウォッチャー調査によると、街角の景況感を示す現状判断指数（季節調整値）は48.7と、前月比0.4ポイント低下。7ヶ月ぶりに悪化した。2~3ヶ月先の見通しを示す先行き判断指数は前月比2.8ポイント低下の50.3だった。



◆片山財務相、経済の強さ取り戻す

片山財務相は12月8日に、2025年度補正予算案の国会提出を受けて、衆院本会議で財政演説を行った。日本経済は、賃金の伸びが物価上昇に追いつかず、力強さを欠いていると指摘。その上で「強い経済を確実に取り戻していくため、補正予算の一刻も早い成立が必要だ」と、与野党に協力を呼び掛けた。

◆11 月倒産件数、6ヶ月ぶりに前年割れ

東京商工リサーチが12月8日に発表した11月企業倒産件数（負債総額1000万円以上）は前年同月比7.4%減の778件となった。サービス業などを中心に件数が減少。6ヶ月ぶりに前年を下回り、今年2番目の低水準となった。ただ、物価高や人件費高騰が企業収益を圧迫する状況は続いており、商工リサーチは「単発的な動きの可能性はある」と分析。2025年1-11月期累計では前年同期比2.2%増の9372件と、通年では2年連続で1万件を超えることが確実な情勢となっている。

◆10 月実質賃金、10ヶ月連続でマイナス

厚生労働省が12月8日に発表した10月毎月勤労統計調査（速報、従業員5人以上）によると、名目賃金から物価変動の影響を差し引いた実質賃金は前年同月比0.7%減少した。食品などの物価上昇が賃上げペースを上回る状況が続いており、10ヶ月連続でマイナスとなった。

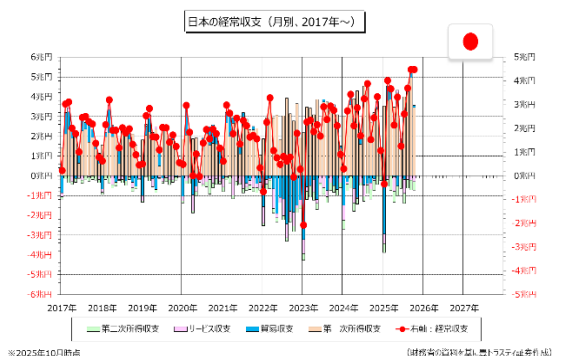
◆坂口さん、北川さんにメダル授与

今年のノーベル賞授賞式が12月10日に、ストックホルムのコンサートホールで開かれた。生理学・医学賞に選ばれた大阪大の坂口志任教授と、化学賞に選ばれた京都大の北川特別教授に、スウェーデンのグスタフ国王からメダルと賞状が授与された。

◆10 月経常収支、9ヶ月連続で黒字

財務省が11月8日に発表した10月国際収支速報によると、海外とのモノやサービスの取引、投資収益の状況を示す経常収支は2兆8335億円の黒字だった。9ヶ月連続で黒字となり、10月単月では過去最大となった。

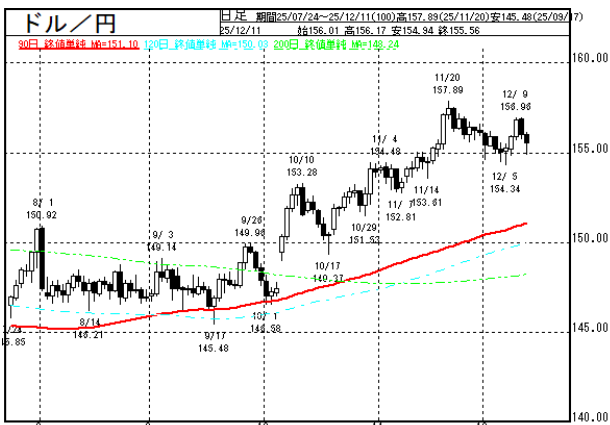
●日本の経常収支



貿易収支は983億円の黒字。第1次所得収支の黒字額は前年同月比8.6%増の3兆4646億円。一方、サービス収支は2946億円の赤字（前年同月は866億円の赤字）だった。旅行収支は前年同月比11.5%減の5303億円の黒字。

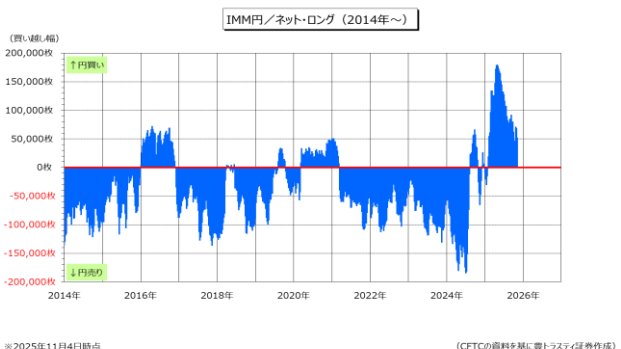
◆米ドル・円の動き

●米ドル・円 (日足)



米ドル・円は、12月5日に154.34円まで円高が進む場面も見られるも、FOMCが「タカ派的な利下げ」になるとの見方が広がる中、円売りドル買いの動きが拡がり、156円台を回復した。FRBはFOMCで3回連続の利下げを決定。また、短期国債の買い入れ開始も決定したことから、米長期金利が低下。主要通貨に対するドル売りが優勢となった。来週の金融政策決定会合で日銀が利上げに踏み切るとの見方が強まる中、日米金利差縮小観測から、円買いドル売りの動きが拡大。11日に154円台まで円高が進む場面も見られている。ただ、円買い一巡後は、投資家のリスク選好姿勢が強まる中、ドルが買い拾われて反発に転じた。

●IMM 円、ネット・ロング



FOMCは通過したものの、今年最後の「中銀ウィーク」は後半戦に入り、来週は日銀金融政策決定会合が開催される。植田総裁の発言が利上げに積極的と受け止められ、市場が予想する12月の利上げ確率は約9割まで上昇するなど、市場は利上げを既に織り込んで推移している。日銀はこれまで「中立金利」について1.0～2.5%と発信してきたおり、下限の1.0%を利上げの天井とみる向きが多い。そのため、焦点は日銀が「中立金利」の下限を引き上げるなどして、追加利上げの余地を残すかになりそうだ。なお、植田総裁は12月1日に、次回の利上げ時に「中立金利までどれくらい距離があるのか、もう少しハッキリと明示したい」と明言している。

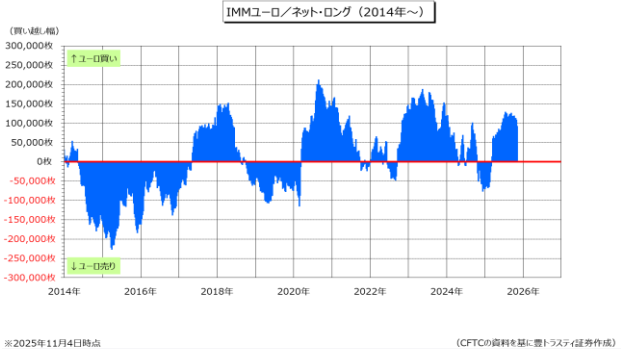
◆ユーロ・米ドルの動き

●ユーロ・米ドル (日足)



155円付近でドルが買い拾われる展開が続いているが、利上げに踏み切るようだと、日銀とFRBが同月に「逆方向」の政策変更を決める異例の事態となり、日米の金融政策の方向性の違いから円買いドル売りの動きが拡大しそうだ。12月5日付けた154.34円を割り込むようだと、9月17日の145.48円から11月20日の157.89円の上昇幅をフィボナッチ・リトレースメントで見た場合の38.2%押し水準153.15円を意識した動きになることも想定される。なお、利上げが行われるようだと、2025年の利上げ幅は1月分と合わせて0.50%程度となり、35年ぶりの大きさとなる。また、1995年9月以降、政策金利が0.50%を超えたことはなく、約30年ぶりの高い水準となる。

●IMM ユーロ、ネット・ロング



ユーロ・米ドルは、FOMCの結果を受けてユーロ買いドル売りの動きが拡大。90日平均線や一目均衡表の雲を上抜いて、12月11日に10月6日以来の1.1700ドル台を回復した。

FRBが金融緩和を強める一方で、欧州中銀(ECB)は当面は政策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。9月17日の高値1.1919ドルから11月5日の安値1.1467ドルの下落幅をフィボナッチ・リトレースメントで見た場合の61.8%戻し水準1.1746ドルも上抜きつつあるだけに、このまま1.800ドル台を回復出来るか注目される。

◆11月企業物価指数、前年同月比2.7%上昇

日銀が12月10日に発表した11月国内企業物価指数（速報値、2020年平均＝100）は128.0と、前年同月比2.7%上昇。伸び率は前月（2.7%上昇）と変わらずだった。

◆長期金利、一時1.965%まで上昇

12月8日の東京債券市場で、長期金利の指標となる新発10年物国債の流通利回りが一時1.965%まで上昇し、2007年6月以来約18年半ぶりの高水準を付けた。

◆IMF報道官、高市補正予算「勇気づけられる」

国際通貨基金（IMF）のコザック報道官は12月4日の定例記者会見で、高市政権が決定した補正予算案に関して、議論されていた「より財政負担の大きな提案の一部」が盛り込まれず、「勇気づけられる」との見解を示した。

◆長期金利、一時1.965%まで上昇

12月8日の東京債券市場で、長期金利の指標となる新発10年物国債の流通利回りが一時1.965%まで上昇し、2007年6月以来約18年半ぶりの高水準を付けた。

◆植田日銀総裁、長期金利「急上昇なら国債購入増」

日銀の植田総裁は12月9日の衆院予算委員会で、最近の長期金利の動きについて「やや速いスピードで上昇している」と指摘。その上で、「通常の市場の動きと異なるような形で急激に上昇する例外的な状況では、機動的に国債買い入れの増額などを実施する」と述べ、市場動向を注視する姿勢を示した。

◆高市首相、急速な円安を牽制

高市首相は12月9日の衆院予算委員会で、急速な円安など為替の動きについて「投機的な動向も含め、過度な変動や無秩序な動きには必要に応じて適切な対応を取る」と牽制した。

◆政府、AI利用8割目標

人工知能（AI）の開発・活用に関する政府の「人工知能基本計画」の原案が12月5日、判明した。日本独自のAI開発も視野に国民の利用率を上げる必要があるとして、「まずは5割、将来的には8割」を目標に掲げた。

◆マイナカード、保有1億枚超え

総務省は12月5日に、マイナンバーカードについて、死亡や自主返納などに伴って廃止された分を除いた保有枚数が12月3日時点で1億2万9804枚となり、1億枚を超えたと発表した。人口に対する保有率は80.3%となった。

◆青森で震度6強、初の「後発地震注意情報」

12月8日に、青森県東方沖を震源とする地震があり、同県八戸市で震度6強、おいらせ町と階上町で震度6弱の揺れを観測した。気象庁は新たな大地震が発生する可能性が平常時より高まったとして、「北海道・三陸沖後発地震注意情報」を2022年12月の運用開始以来、初めて発表した。

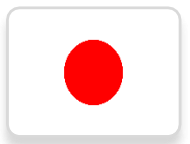
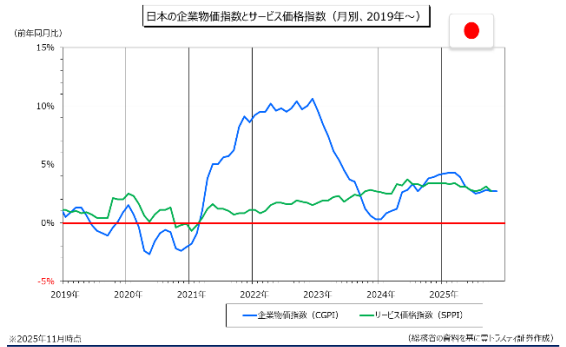
◆鈴木北海道知事、泊原発再稼働に同意

北海道の鈴木知事は12月10日の道議会で、北海道電力泊原発3号機の再稼働に同意すると表明した。これにより、道と周辺4町村の同意が全て出揃った。

◆サッカーW杯、日本はオランダ、チュニジアと対戦

来年6月に米国、カナダ、メキシコの3ヶ国共催で開催されるサッカーのワールドカップ（W杯）の1次リーグ組み合わせ抽選が12月5日に行われ、8大会連続出場の日本はF組に入り、オランダ、チュニジア、欧州プレーオフ（ウクライナ、スウェーデン、ポーランド、アルバニア）の勝者と対戦することが決まった。

●日本の企業物価指数



◆テイラー-英中銀政策委員、インフレ「短期的」に2%目標に回帰

イングランド銀行（中央銀行）のテイラー金融政策委員は12月8日に、英国のインフレが「短期的に」目標とする2%に戻る公算が大きいとの見方を示した。賃金の伸びやサービス部門の物価の伸びがさらに鈍化するとの見方が理由。



◆英中銀、プライベート市場のストレステスト開始

イングランド銀行（英中央銀行）は12月4日に、プライベート・エクイティとプライベートクレジット業界が金融ショックにどう対応するかを検証するストレステストを開始すると発表した。システム全体を対象とした調査により想定されるシナリオを盛り込んだ最終報告を2027年初めにまとめる。

◆欧州委員会、16日にエンジン車禁止目標緩和を公表か

ロイター通信によると、欧州連合（EU）欧州委員会は2035年のエンジン車新車販売禁止目標の緩和を盛り込むとみられる域内の自動車産業向け支援パッケージについて、16日に公表する可能性がある模様。

◆米フォードと仏ルノー、欧州向け小型EVを共同開発へ

仏自動車大手ルノーと米自動車大手フォード・モーターは12月9日に、欧州市場向けに小型で比較的低価格な電気自動車（EV）と商用バンを共同開発すると発表した。コスト削減に加え、競争力を高めつつある中国勢に対抗することが目的。

◆EU、中国製VW車へのEV関税見直しを検討

欧州連合（EU）欧州委員会は12月4日に、独自自動車大手フォルクスワーゲン（VW）が中国で製造し、欧州に輸出している電気自動車（EV）への関税について、見直しに向け検討に入ったと明らかにした。VWは、この関税を年間輸入枠の割り当てや輸入時の最低価格制度で代替するよう希望している。

◆チェコ新首相にバビシュ氏

チェコのパベル大統領は12月9日に、ポピュリズム政党「ANO」党首のバビシュ前首相を新首相に任命した。バビシュ氏は「チェコのトランプ」とも呼ばれる富豪で、「自国第一」を掲げて10月の総選挙を制した。バビシュ氏は、欧州連合（EU）や北大西洋条約機構（NATO）加盟国としての利点を重視しているが、ロシアの侵攻を受けるウクライナへの支援には消極的だ。



◆ハンガリー、米国と新たな金融協力協議開始へ

ハンガリーのシーヤールト外務貿易相は12月9日に、オルバン首相とトランプ米大統領が200億ドルの金融支援では合意しなかった一方、新たな金融協力へ向けた協議を開始することで一致したと明らかにした。



◆リトアニア、密輸気球に非常事態宣言

バルト3国のリトアニア政府は12月9日に、隣国ベラルーシから密輸品を運ぶ気球が相次いで飛来し、治安が脅かされているとして、非常事態宣言を発令した。軍の権限を強化して対応に当たらせるといい、ルギニエネ首相は「ハイブリッド攻撃に対抗する」と強調した。気球の侵入は今年に入って約600回を記録している。

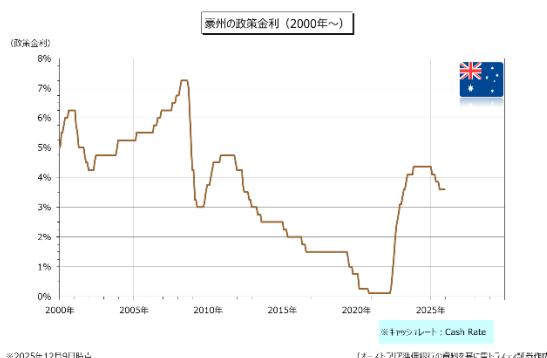


◆豪中銀、3会合連続で政策金利を据え置き

豪州準備銀行（RBA、中央銀行）は12月9日に開催した金融政策委員会（MPC）で、政策金利を3.60%で据え置くことを決定した。据え置きは3会合連続。物価上昇が鈍化する中「経済見通しやこれまでの金利上昇による影響を精査する」と理由を説明した。



●豪州の政策金利



RBAは「景気回復の勢いは民間部門で予想以上に強まっている」との見方を示した一方、「過去の利下げ効果が需要や賃金に波及していない」とも指摘。今後の金融政策はデータに基づき慎重に判断するとした。

◆ 11月中国貿易統計：輸出は前年同月比5.9%増

中国税関総署が12月8日に発表した11月中国貿易統計（ドル建て）によると、輸出から輸入を引いた貿易黒字は1116.8億ドルだった。輸出は前年同月比5.9%増の3303.5億ドルと、プラスに転じた。輸入は同1.9%増の2186.8億ドルと、6ヶ月連続でプラスとなった。

対米では、輸出が同28.5%減の337.9億ドルと、8ヶ月連続でマイナス。輸入は同19.0%減の100.5億ドルと、9ヶ月連続でマイナス。

◆ IMF、中国成長見通しを上方修正

国際通貨基金（IMF）は12月10日に公表した中国経済に関する年次報告で、中国の成長率見通しを2025年は5.0%、26年は4.5%と予測。10月に示した世界経済見通しからそれぞれ0.2ポイント、0.3ポイント引き上げた。政府によるマクロ経済政策と米中双方が11月に実施した追加関税の引き下げを理由に上方修正した。

◆ 李中国首相、関税が世界の経済活動に深刻な影響

中国の李強首相は12月9日に、保護貿易主義の高まりに警鐘を鳴らした。李氏は、国際通貨基金（IMF）や世界貿易機関（WTO）、世界銀行のトップらが参加し北京で開かれた会合「1+10対話」で、「今年初め以降、関税の脅威が世界経済に迫り、さまざまな貿易制限が拡大し、世界の経済活動に深刻な影響を与えている」と指摘。「関税の相互破壊的な結果はますます明白になっており、あらゆる方面から自由貿易を堅持するよう求める声がかつて以上に強まっている」とし、世界経済がバランスの改革により大きな努力が必要だと述べた。トランプ米大統領を名指しすることはなかった。

また、人工知能（AI）が貿易の中心になりつつあると指摘。中国ディープシークなどのモデルが伝統的産業の世界的変革の原動力となり、スマートロボットやウェアラブル端末など新しい分野の成長を促すと強調した。

◆ 中国の輸出規制強化、欧州企業3割が調達先変更を検討

在中国の欧州連合（EU）商工会議所が12月1日に発表した調査によると、中国の輸出規制強化を受けて、欧州企業の3社に1社が調達先を中国から変更することを検討していることが明らかとなった。

◆ 碧桂園の海外債務再編案、香港の裁判所が認可

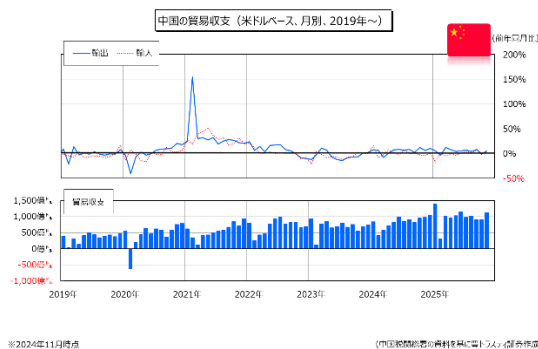
経営再建中の中国不動産大手、碧桂園控股（カンントリー・ガーデン・ホールディングス）は、香港の裁判所から海外債務再編案の認可を得たと発表した。12月3日に臨時株主総会を開催し、約130億ドルの新株予約権付社債（転換社債）の発行を軸とする海外債務の再編案が株主に承認されていた。債権者から法的整理（清算）を申し立てられており、債務再編を進め生き残りを目指す。

◆ 11月中国消費者物価指数、2ヶ月連続でプラス

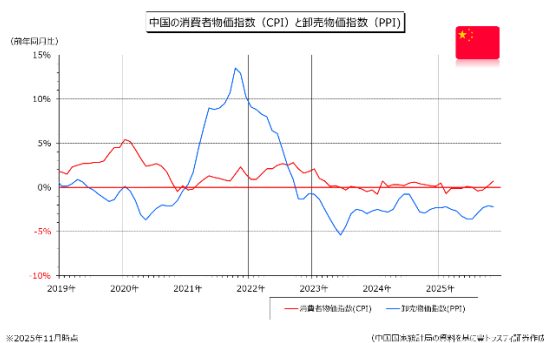
中国国家统计局が12月10日に発表した11月中国消費者物価指数（CPI）は、前年同月比0.7%上昇。食品の値上がりを背景に、2ヶ月連続でプラスとなった。上げ幅も前月（0.2%上昇）から加速。ただ、景気の低迷で消費者は財布のひもを緩めておらず、デフレ懸念は依然燻っている。食料品は0.2%上昇と、プラスに転じた。天候不順で野菜価格が14.5%上昇。果物や牛肉も値上がりした。一方、価格変動の激しい食品とエネルギーを除いたコアインフレ率は1.2%上昇と、上げ幅は前月と変わらず。

11月中国卸売物価指数（PPI）は同2.2%下落と、38ヶ月連続でマイナスとなった（前月は2.1%下落）。

● 中国の貿易収支



● 中国のインフレ率



◆中国、米エヌビディア製「H200」半導体の入手制限が

英紙フィナンシャル・タイムズは12月9日に、米半導体大手エヌビディア製の前世代型の人工知能（AI）半導体「H200」について、トランプ米大統領が中国への輸出を許可する方針を示したにもかかわらず、中国は「H200」の入手を制限する方針だと報じた。



◆中ロ、太平洋で空母展開中に共同飛行

日本の防衛省統合幕僚監部は12月10日に、中国軍の爆撃機2機とロシア軍の爆撃機2機が9日に、東シナ海から四国沖の太平洋にかけて長距離の共同飛行を行ったと発表した。中国海軍の空母が太平洋に展開する中での共同飛行と、四国沖での実施はいずれも初めて。

◆中国空母に補給艦合流

中国軍機による自衛隊機へのレーダー照射問題で、日本の防衛省は12月9日に、中国海軍の空母「遼寧」が新たに補給艦を合流させ、沖ノ鳥島（東京都）北側の海域を航行しているのを確認したと発表した。1ヶ月程度の長期行動が可能になったとみられ、同省は空自機を緊急発進させるなどして、警戒監視と情報収集を進めている。

◆中国、訓練通知の音声公開

中国軍機による航空自衛隊機へのレーダー照射を巡り、中国国営中央テレビ系メディア「玉淵譚天」は12月9日に、中国海軍が空母「遼寧」の艦載機訓練を現場で海上自衛隊に事前通知したとする音声データを公開。中国軍機も空自機からの「レーダーを感知した」と報じた。

◆中国未加工銅・銅製品輸入量

中国税関総署の統計によると、11月中国銅輸入量（アノード、製錬銅、銅合金、半完成銅製品を含む）は、前年同月比19.3%減少の42.75万トンと、2ヶ月連続でマイナスとなった。2025年1-11月期累計では前年同期比4.8%減の488.33万トン。

◆中国エネルギー輸入量

中国税関総署の統計によると、11月中国原油輸入量は前年同月比4.9%増加の5089.1万トン。6ヶ月連続でプラスとなり、3月（5141.0万トン）以来の高水準となった。2025年1-11月期累計では前年同期比3.2%増の5億2187万トン。

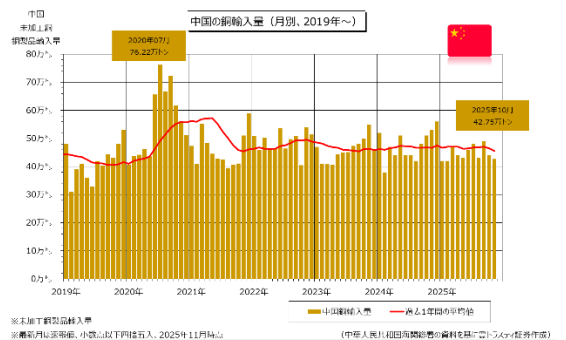
11月中国天然ガス輸入量は前年同月比10.6%増加の1195万トンと、3ヶ月ぶりにプラスに転じた。2025年1-11月期累計では前年同期比4.8%減少の1万1448万トン。

11月中国石炭輸入量は前年同月比19.9%減少の4405万トン。9ヶ月連続でマイナスとなった。2025年1-11月期累計では前年同期比12.0%減の4億3168万トン。

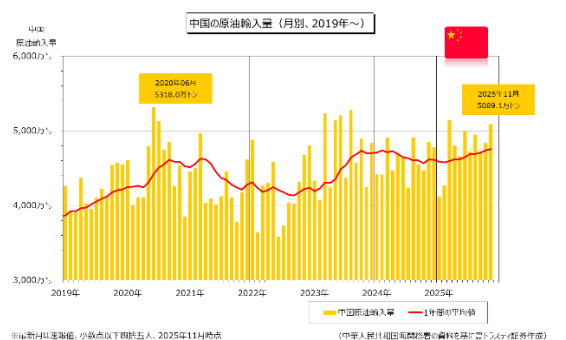
◆中国大豆輸入量

中国税関総署の統計によると、11月中国大豆輸入量は前年同月比13.4%増加の810.7万トン。7ヶ月連続でプラスとなったものの、4月（608.0万トン）以来の低水準に留まった。2025年1-11月期累計では前年同期比6.9%増の1億0379万トン。

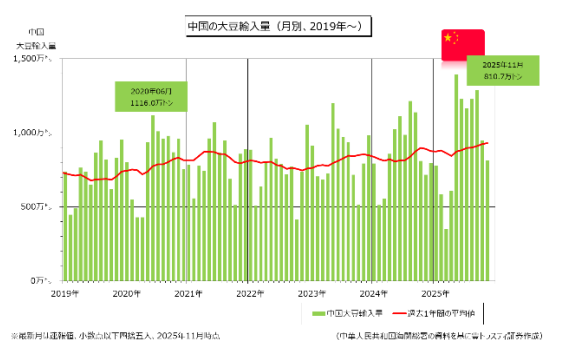
●中国銅輸入量



●中国の原油輸入量



●中国の大豆輸入量



◆豪州、16歳未満のSNS禁止法を施行

豪州で16歳未満の子供のSNS利用を禁止する法律が12月10日、施行された。国レベルでの禁止措置は世界初。ただ、年齢確認は企業の裁量に委ねられ、子供が規制を迂回して接続する余地もあり、実効性の確保が課題となる。憲法との適合性を問う訴訟が提起されており、来年に法廷闘争が本格化する予定。



◆香港議会選の投票率、過去2番目の低さ

12月7日に投票が行われた香港立法会（議会、定数90）選挙は8日、開票作業が行われた。一般の市民が投票出来る直接投票枠の投票率は31.9%と、過去最低だった前回2021年（30.2%）を上回ったものの、高層住宅火災を巡って香港政府への不満が高まる中、1997年の香港返還後の議会選で2番目に低かった。



◆ブラジル前大統領、長男を後継指名

ブラジルのボルソナロ前大統領の長男フラビオ・ボルソナロ上院議員は12月5日に、前大統領から来年10月の大統領選候補として後継指名を受けたとX（旧ツイッター）で表明した。前大統領が所属する自由党（右派）の候補に正式に決まれば、大統領選の有力候補となる。



◆インド財務相、今年度の印経済成長は最低でも7%

インドのシタマン財務相は12月6日に、世界的に不確実性が高まる中でも同国経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）は底堅いとして、今年度の経済成長率が最低でも7%に達するとの見通しを示した。



◆ベナン、クーデター「阻止」と政府が発表

西アフリカのベナン政府は12月7日に、軍の一部によるクーデターを阻止し、首謀者ら14人を逮捕したと発表した。セイドゥ氏は「小規模な兵士グループが国家を不安定化させようと反乱を企てた」ものの、軍指導部が事態を收拾したと説明。クーデターを企てた兵士らはこれより先、タロン大統領の追放を発表していたが、政府関係者は「大統領は安全な場所にいる」と確認した。



◆ホンジュラス大統領選、一部地域で投票やり直し

中米ホンジュラス大統領選挙は12月7日に、11月30日の選挙当日に実施が見送られた一部地域で投票が行われた。選挙から1週間後も開票は終わらず、結果判明が遅れている。やり直し投票が実施されたのは、南部サンアントニオデフロレス。11月30日は不正行為に絡んで投票所を開設出来なかった。



◆コンゴ・ルワンダが和平文書署名

米国とアフリカ中部コンゴ（旧ザイール）、隣国ルワンダの3ヶ国首脳は12月4日に、コンゴとルワンダの和平実現を目指す合意文書に署名した。だが、コンゴ東部では政府軍と反政府勢力「3月23日運動（M23）」の衝突が続いており、早期に事態が沈静化するかは不透明な情勢。



トランプ大統領は演説で合意文書を「ワシントン協定」と呼び、恒久的な停戦や非国家勢力の武装解除、難民の帰還、違法な残虐行為の責任追及を実現するものだと説明。「より明るい未来を築いてくれることを確信している」と述べた。

◆タイ、OECD加盟へ「覚書」

経済協力開発機構（OECD）加盟を目指すタイは12月8日に、国内の法令や政策がOECD基準にどの程度適合しているかを自己評価した「覚書」を提出した。今後、投資環境、金融市場、地域開発をはじめとする幅広い政策課題について、25の専門委員会と技術対話を行う。



◆タイ軍、カンボジアに空爆

タイ軍は12月8日に、カンボジア軍による攻撃の報復措置として、同国プレアビハ州などの対タイ国境付近のカンボジア軍陣地を空爆した。タイ軍によるカンボジアへの空爆はトランプ米大統領が仲介した10月の和平合意後初めてで、国境紛争が再燃・拡大する恐れもある。

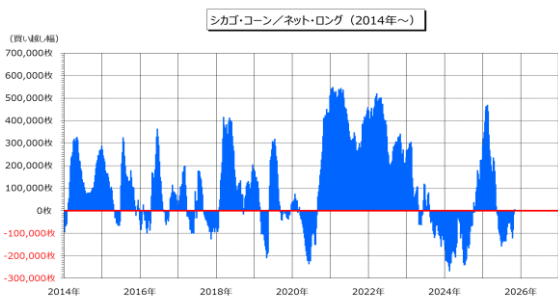
◆シカゴ・コーンの動き

●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11月4日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

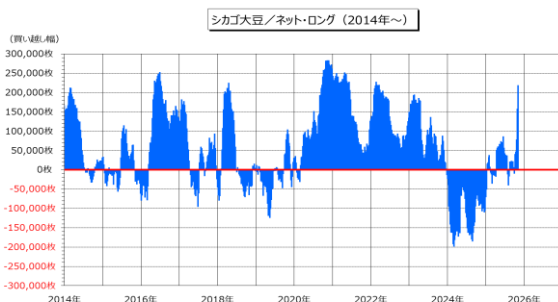
◆シカゴ大豆の動き

●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11月4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、堅調な米国の輸出需要が相場を下支える一方で、世界的に潤沢な供給が相場を圧迫する中、狭いレンジの動きが継続。12月9日に米農務省が発表した12月需給報告で、米国産コーンの輸出高が上方修正されたため、期末在庫が引き下げられたものの、例年通り大きなサプライズは無かった。季節的にコーン独自の材料に乏しい中、大豆相場次第の動きとなっている。米国で収穫が完了する中、市場の注目は南米の作付け状況に移っているが、ブラジルの広範囲で降雨が確認されるなど、良好な生育環境になりつつあるようだ。

このまま節目の450セントを上抜くことが出来ないようだ、短期的に200日・50日平均線辺りまで下げて来るとも想定されるが、引き続き実需の買いが相場を下支えしそうだ。

なお、米農務省は12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20億2900万ブッシェルと、前月見通し（21億5400万ブッシェル）ら1億2500万ブッシェル下方修正。市場予想平均（21億2400万ブッシェル）も下回った。ただ、実現すれば2018-2019年度以来の高水準となる。供給面は前月の数字で全て据え置き。需要面では輸出高を前月見通しから1億2500万ブッシェル引き上げた。

シカゴ大豆（中心限月）は、中国の継続的な米国産大豆の買い付けに懐疑的な見方が広がる中、12月5日から9日まで3営業日続落。8日に節目の1100セントを割り込み、10日に1081.50セントまで下げる場面も見られている。

ただ、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半値押し水準1081.63セント辺りでは買い合う動きも始めているようだ。米農務省の統計で、中国の買い付けが確認されたことも好感された模様。中国の動向に加えて、コーンと同じく南米の作付け状況が注目されるが、テクニカル的にMACDが下げ基調を強める中、50日平均線をサポートに、1100セント台に戻すことが出来るかが焦点となりそうだ。

なお、米農務省は12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、前月見通しで据え置き。市場予想平均（3億0200万ブッシェル）は下回った。供給面、需要面共に、前月の数字で据え置いた。

2025-2026年度世界大豆の期末在庫は1億2237万トンと、前月見通し（1億2199万トン）から上方修正。世界生産高は4億2254万トンで、前月見通し（4億2175万トン）から上方修正された。

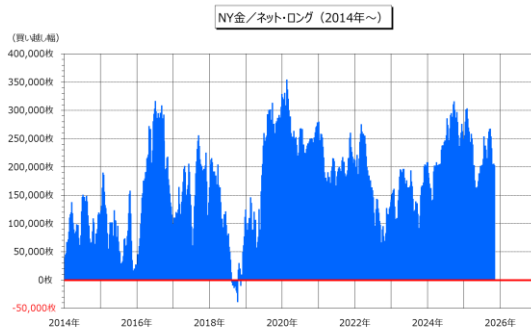
◆金市場の動き

●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11月4日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

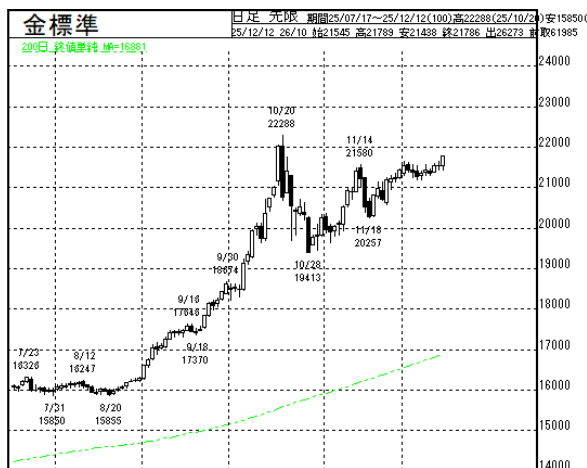
NY金（中心限月）は、FOMC（米連邦公開市場委員会）を控えて4200ドル台で揉み合う展開が続いていたものの、FRBがFOMCで3回連続の利下げを決定したことに加えて、短期国債の買い入れ開始を決定したことが好感され、11日に急伸。一時4317.3ドルまで上昇するなど、終値では10月20日以来の4300ドル台を回復した。

パウエル議長は、短期国債の買い入れは量的緩和（QE）とは異なると否定したものの、市場では事実上の量的緩和とみる向きは多く、FRBが短期国債の購入を通じて市場に流動性を供給することで、リスク資産に投資資金が流入しやすくなるとの期待が広がっている。来年の利下げについて、市場では2回程度の利下げを見込む向きが多いが、FOMC参加者の政策金利見通し（ドットチャート）によると、2026年は1回の利下げが想定されており、前回9月時点の見通しと変わらずだった。ただ、トランプ大統領が指名する次期FRB議長は、金融緩和に前向きな人物が就任すると期待が勝っている模様。

ドットチャートを細かく見てみると2026年の利下げ回数が1回との見方は4人、2回は4人、3回は2人、4回は1人、また、ミラン氏とみられる1人は5回の利下げを予想。一方で、7人が利下げは無いとの見方を示すなど、依然としてFRB内で利下げ幅を巡る意見の相違があることが示された。ただ、米政府機関の一時閉鎖で遅延していた雇用や物価などの経済指標が揃えば、意見が集約されていく可能性がありそうだ。来週は16日に11月米雇用統計、18日に11月米消費者物価指数（CPI）が発表される。雇用減速に関してはFRB内で概ね意見は一致しているように見えるだけに、インフレの鈍化が確認出来るようだと追加利下げ期待が高まり、10月20日の高値4398.0ドルを上抜いて、最高値を更新することも想定される。

最後に、独素材大手のヘルスは12月8日付レポートで、2026年の金相場見通しを1オンスあたり3750~5000ドルと予測。短期的には再び上昇する可能性はあるものの、2025年の劇的な上昇の後、2026年初めに調整や値固め局面を経て、次の上昇トレンドに入るとの見方を示した。

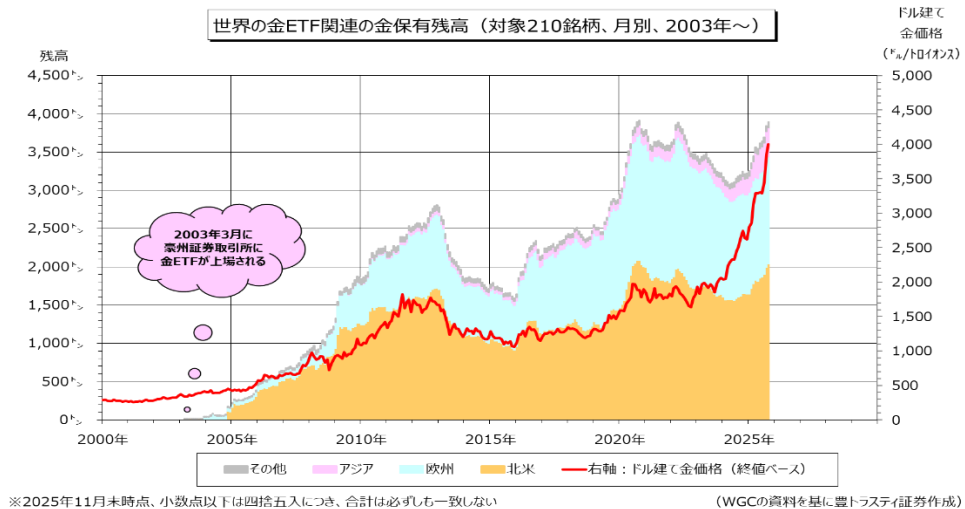
●金標準（中心限月、日足）



金標準（期先）は、12月5日に21190円まで下げる場面も見られたものの、引き続き安値は買い拾われている。

FOMCは通過したものの、来週は日銀金融政策決定会合が開催される。為替の動向に左右される可能性もあるが、「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、引き続き安値は「安全資産」として買い拾われそうだ。10月28日を起点としたアップ・トレンドを維持しつつ、22000円を意識した動きが続くか注目される。

◆ 11月末の世界金ETF関連の金保有残高、過去最高を更新



産金業界団体ワールド・ゴールド・カウンシル (WGC) が12月5日に公表した「Gold-Backed ETF FLOWS」によると、11月末の世界の金ETF (上場投資信託) 関連 (210銘柄) の金保有残高は前月末比38.50トン増加の3931.80トンと、6ヶ月連続で増加。月末の残高としては、2020年10月 (3915.09トン) を上回り、過去最高となった。

世界の金ETF関連の運用資産残高は前月末比273.95億ドル増加の5302.71億ドルだった。6ヶ月連続で増加となり、過去最高を更新した。米ドルに対する信認が低下していることや、FRBによる利下げ継続期待のほか、「地政学リスク」やFRBの独立性への懸念が広がる中、引き続き「安全資産」として金が選好されたようだ。

地域別で見ると、最も増加した地域はアジアで、同23.64トン増加。3ヶ月連続で増加となり、月末の残高としては過去最高残高を更新した。北米は同7.33トン増と、6ヶ月連続で増加となり、月末の残高としては、2020年10月以来の高水準。また、欧州は同7.87トン増と、増加に転じた。一方、その他地域は同0.35トン減と、3ヶ月ぶりに減少に転じた。

世界の金ETF関連を銘柄別で見ると、最も増加したのは「Huaan Yifu Gold ETF (中国)」で前月末比7.29トン増加。一方で、最も減少したのは「SPDR Gold MiniShares Trust (米国)」で同1.06トン減少。

● 世界の金ETF 地域別金保有量 (前月比)

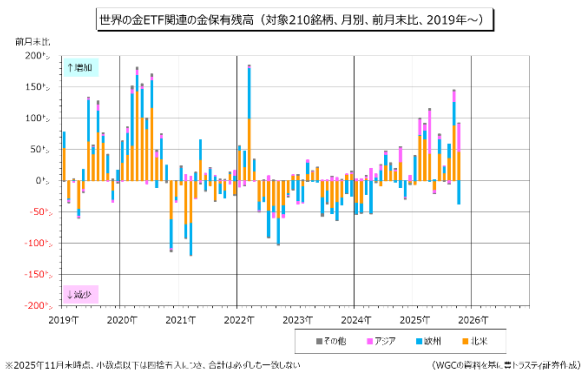
● 世界の金ETF 地域別金保有量

	2025年10月末	2025年11月末	前月末比
北米	2043.37 トン	2050.70 トン	7.33 トン増
欧州	1399.29 トン	1407.16 トン	7.87 トン増
アジア	379.08 トン	402.66 トン	23.64 トン増
その他地域	71.63 トン	71.28 トン	0.35 トン減
世界合計	3893.31 トン	3931.80 トン	38.50 トン増

● 世界の金ETF 銘柄別金保有量 (2025年11月末時点)

	銘柄	金保有量
1位	SPDR Gold Shares (米国)	1045.13 トン
2位	iShares Gold Trust (米国)	483.92 トン
3位	iShares Physical Gold ETC (英国)	239.45 トン
4位	Invesco Physical Gold ETC (英国)	208.59 トン
5位	SPDR Gold MiniShares Trust (米国)	176.56 トン
6位	Xetra-Gold (ドイツ)	173.46 トン
	その他	1604.69 トン
	世界合計	3931.80 トン

※WGCのデータを基に豊トラスティ証券作成



◆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 (中心限月) は、FOMC (米連邦公開市場委員会) を控えて様子見ムードが強かったものの、銀相場の急騰を受けて貴金属全体が買われる展開となり、9日に急伸。終値では10月16日以来の1700ドル台を回復した。翌10日は反動安となったものの、FRBがFOMCで3会合連続の利下げを決定したことに加えて、短期国債の買い入れ開始を決定したことが好感され、11日に1700ドル台を回復している。パウエル議長は、短期国債の買い入れは量的緩和 (QE) とは異なると否定したものの、市場では事実上の量的緩和とみる向きは多く、FRBが短期国債の購入を通じて市場に流動性を供給することで、リスク資産に投機資金が流入し易くなるとの期待が広がっている。

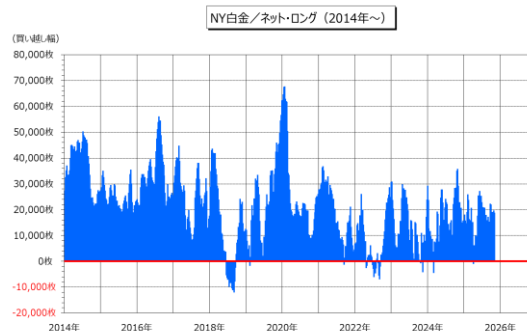
銀を中心とした貴金属相場の上昇に加えて、銅を中心に非鉄貴金属の価格も上昇しており、白金も買われ易い地合いとなっている。また、ハイブリッド車 (HV) の販売増加が白金需要を押し上げるとの期待も広がっているようだ。欧州はエンジン車の新車販売を2035年から原則禁止する政策について、緩和する見通し。また、米国ではトランプ米大統領が12月3日に、バイデン前政権が策定した新車の燃費規制を大幅に緩和すると発表。ガソリン車を優遇するとしている。

テクニカル的にも50日平均線がサポート・ラインとして意識される中、押し目は買い拾われ易くなっている。そのため、このまま1700ドル台を維持しつつ、年初来高値1770.0ドル (10月16日) を意識した動きになって行くか注目される。

最後に、独素材大手のヘルスは12月8日付レポートで、2026年の金白相場見通しを1オンスあたり1300~1800ドル、2026年のパラジウム相場は950~1500ドルと予測した。

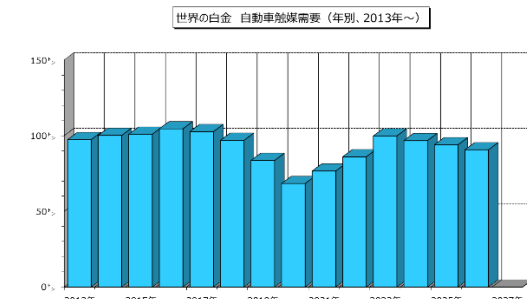
白金標準 (期先) は、12月5日に7582円まで下げる場面も見られたものの、引き続き安値は買い拾われて反発。10日に7938円まで上昇するも、8000円台には届かず。日銀金融政策決定会合を控えて、為替の動向に左右される可能性もあるが、チャートの形はペナントを上放れた形になっているだけに、引き続き終値では10月17日以来となる8000円台を回復出来るか注目される。

●NY 白金、ネット・ロングの動き



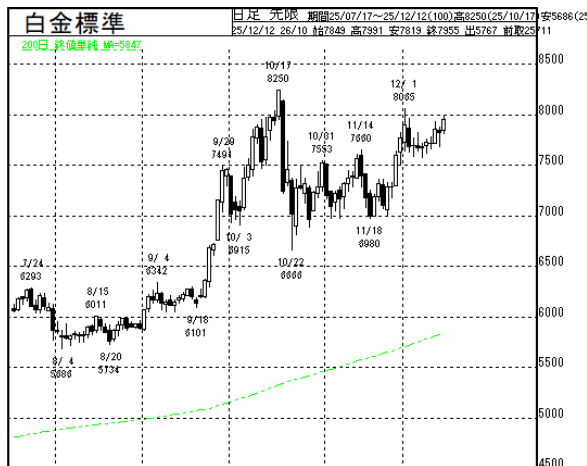
※2025年11月4日時点 (CFTCの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●世界の白金、自動車触媒需要



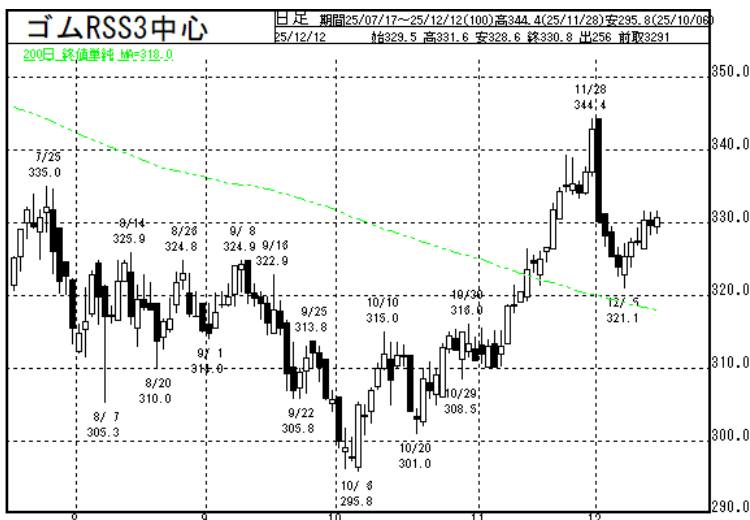
※2025年、2026年はWPICの予測 ※2025年11月19日発表、小数点以下は四捨五入、合計は必ずしも一致しない (WPICの資料を基に豊トラスティ証券作成)

●白金標準 (中心限月、日足)



◆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 28 日に一時 344.4 円まで上昇するなど、4 月 2 日以来の 340 円台を回復。ただ、急ピッチな上昇に対する警戒感が強まる中で 12 月 1 日に急落。その後、12 月 1 日から 4 日まで 4 営業日続落。5 日に 321.1 円まで下げるも、節目の 320 円を維持したこと、買い合われて反発。その後、10 日まで 4 営業日続伸となり、10 日に 7 営業日ぶりに 330 円台を回復した。

上海市場は、15000 元辺りでは買い拾う動きもみられるも、50 日・200 日平均線に加えて一目均衡表の雲でもレジスタンスを受ける中、上値の重い展開が続いている。節目の 15000 元を維持出来ない様だと、直近安値 14675 元 (10 月 20 日) 割れを試す展開も想定される。

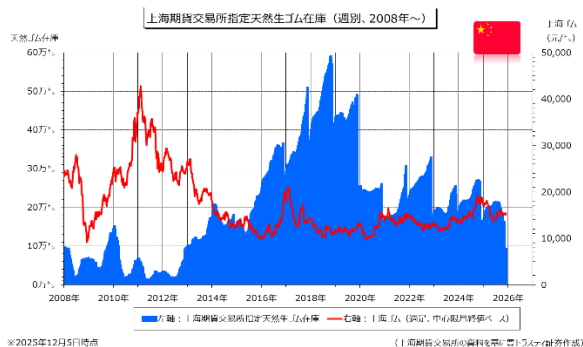
国際通貨基金 (IMF) は中国の成長率見通しを 2025 年は 5.0%、2026 年は 4.5%に、それぞれ引き上げたものの、景気減速への懸念は根強く、需要減退懸念が上値を抑えているようだ。

なお、11 月中国新車販売台数 (輸出含む) は前年同月比 3.4%増の 342 万 9000 台と、10 ヶ月連続でプラスとなったものの、予定額を使い切り、旧型車から新型車への買い替えを支援する補助金の支給を打ち切る地域が相次ぐ中、国内販売は 10 ヶ月ぶりにマイナスに転じた。

独自材料に乏しいが、季節的に産地のウインタリング (落葉期) が意識される時期に入っていくだけに、引き続き安値は買い拾われそうだ。MACD が下げ止まりの動きを見せる中、10 月 6 日を起点としたアップ・トレンドをサポートに、11 月 28 日の高値 344.4 円から 12 月 5 日の安値 321.1 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 332.8 円を上抜くことが出来るか注目される。

なお、JPX が集計した 11 月 30 日時点の生ゴム (RSS) 市場指定倉庫在庫は 2700 トンで、11 月 20 日時点 (2948 トン) に比べて 248 トン減少 (入庫は 321 トン、出庫は 569 トン、前年同時期の在庫は 1864 トン)。3 旬連続で減少となった。

●上海期貨交易所 (SHFE) の天然ゴム在庫



●RSS、生ゴム指定倉庫在庫



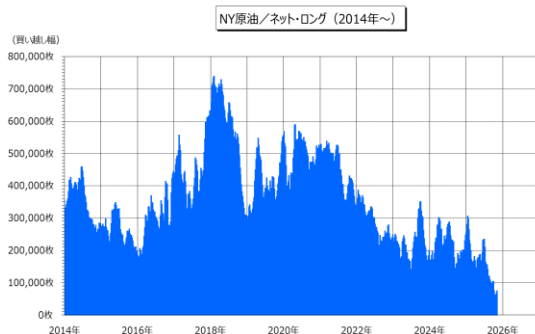
◆原油市場の動き

●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11月4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、12月3日から5日まで3営業日続伸。ウクライナが黒海を航行するタンカーや石油関連施設への攻撃を激化させる中、ロイター通信が欧州連合（EU）と主要7ヶ国（G7）が、ロシア産原油輸出への価格上限措置から海運輸送の全面禁止へ対応策を強化する協議を進めていると報じたことから、需給の引き締めまり感が意識されて5日に一時60.50ドルまで上昇するなど、11月18日以来の60ドル台を回復した。ただ、切り下がって来ている50日平均線でレジスタンスを受ける中で一段高とはならず、戻り売りの展開となった。米軍がベネズエラ沖で石油タンカーを拿捕したとロイター通信が報じたことを受けて、「地政学リスク」を意識した買いが入る場面も見られたものの、国際エネルギー機関（IEA）の月報を受けて、改めて供給過剰感が意識される中、11日に57.01ドルまで下げる場面も見られている。

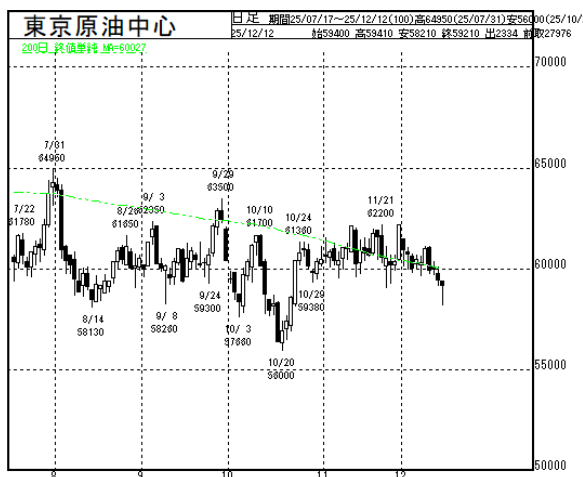
テクニカル的に50日平均線のレジスタンスが強い上に、最近では一目均衡表の雲でもレジスタンスを受け始めるなど、上値の重さが意識され始めている。「地政学リスク」が一段と高まれば短期的に買われる可能性もあるが、国際エネルギー機関（IEA）は12月の月報で、2026年の世界原油需給は日量384万バレルの供給過剰になると予測。前月見通し（日量409万バレルの供給過剰）から引き下げたものの、依然として2025年（日量230万バレル）を大幅に上回る供給過剰になる見通しとなっている。市場では供給過剰感は根強いだけに、このまま60ドル台に戻ることが出来ないようだ、短期的に55ドル割れを試すことも想定される。一方で、前述のようにウクライナが黒海を航行するタンカーや石油関連施設への攻撃を激化させる中、ロシアに対する制裁が強化されるとよくだと、北半球は冬季に入っただけに需給の引き締めまりを意識した安値拾いの買いが入りそうだ。また、ウクライナやベネズエラに加えて中東でも依然として「地政学リスク」が燻っていることに加えて、FRBの緩やかな利下げ姿勢が米景気を下支えとの期待が相場を下支えしそうだ。

引き続き、ロシアとウクライナの和平交渉が進展するかが焦点となりそうだが、領土問題巡るロシアとウクライナの主張の隔たりは依然大きいとみられており、和平実現の道筋が見えにくい状況。とは言え、協議は継続されており、和平交渉がどちらに転ぶか見通しがつくまで、引き続き60ドルを中心とした現在の揉み合いが続くそう。

東京原油（中心限月）は、200日平均線の切り下がりと共に下値を切り下げ中、11日に一目均衡表の雲を下抜けた。翌12日に58210円まで下げる場面も見られている。

200日平均線に加えて、このまま雲でもレジスタンスを受け始めるようだと、下値を模索する動きがしばらく続くことも想定される。

●東京原油（中心限月、日足）



○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 12 月 1 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 1,572,000 円、最低 40,000 円

指数先物取引：最低取引単位（1 枚）当り最高 3,230,000 円、最低 323,000 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 11 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 1,848 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12月1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239,000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32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12月1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。