2026 年 11 月 24 日（火）発行　No.510

# ウィークリー・アウトルック

## 感謝祭＆ブラックフライデー

**【今週のポイント】**

**・米ドル/円の 160 円超では介入警戒感が強まりそう**

**・ユーロ/米ドルは金融政策見通しの差が材料となりそう**

**・豪 CPI で RBA の利下げ観測が高まるか**

**・原油価格が一段と下落するか**

先週（11/16- ）、Bloomberg が集計する主要 17 通貨のなかで、円が最も強く、米ドルが 2 番目でした（下位は南アフリカランドやメキシコペソなど）。株価が大きく下げるなかで、円売りポジションが巻き戻されたのでしょう。ただ、リスクオフで米ドルが円以外の通貨に対して上昇する一方で、為替介入の警戒感から米ドル/円が上昇しなかった面も強かったとみられます。

今週（11/23- ）も、株価動向が重要なカギを握りそうです。23 日に急反発した欧米株価指数は騰勢を維持できるでしょうか。AI に対する疑念が払しょくされたとは思えませんが、先週の下げが大きかっただけに反発の余地はあるのかもしれません。

26 日が米国のサンクスギビングデー（感謝祭）。27 日がブラックフライデーで、消費が盛り上がるのかどうか気になるところです。ショッピングモールの客足やクレジットカードの利用額など断片的な報道が相場材料になりそうです（株や債券は 26 日休場、27 日短縮取引）。

**今週の主要経済指標・イベント**

| | | | 当社予想 | 市場予想 | 前回値 |
|---|---|---|---|---|---|
| 11月23日 | | 【日】祝日(勤労感謝の日) | | | |
| | 17:30 | 【独】製造業PMI速報値(11月) | 実績：55.0 | | 54.2 |
| | 18:00 | 【ユーロ圏】製造業PMI速報値(11月) | 実績：52.9 | | 52.7 |
| | 23:45 | 【米】S&Pグローバル製造業PMI速報値(11月) | 実績：54.5 | | 54.9 |
| | | 【米】S&Pグローバルサービス部門PMI速報値(11月) | 実績：54.7 | | 56.1 |
| 11月24日 | 24:00 | 【米】消費者信頼感指数(11月) | 93.5 | 92.4 | 91.7 |
| 11月25日 | 9:30 | 【豪】CPI 前年比(10月) | 4.7% | 4.7% | 4.3% |
| | 22:30 | 【米】PCEデフレーター 前年比(10月) | 3.8% | 3.8% | 3.6% |
| | | 【米】PCEコアデフレーター 前年比(10月) | 3.3% | 3.2% | 3.1% |
| | | 【米】GDP改定値 前期比年率(7-9月期) | 3.5% | 3.5% | 3.4% |
| | 28:00 | 【米】ベージュブック(地区連銀経済報告) | | | |
| 11月26日 | | 【米】祝日(サンクスギビングデー) | | | |
| 11月27日 | | 【米】ブラックフライデー（年末商戦が本格化） 株・債券は短縮取引 | | | |

市場予想はBloomberg、11月24日9:00現在。発表日時は日本時間。



MONEY SQUARE
© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.

NRF（全米小売連盟）によれば、今年 11-12 月の小売売上高は前年比 4.2%増と予想されています。昨年の同期は 3.1%増だったとのこと。

25 日、米国の 10 月 PCE（個人消費支出）デフレーターが発表されます。10 月の CPI（消費者物価指数）や PPI（生産者物価指数）が上振れしただけに、PCE も強めに出るようだと FRB の利上げ観測が一段と高まりそうです。25 日にはベージュブック（地区連銀経済報告）も公表されます。先週公表された FOMC 議事録（10 月 27-28 開催分）では、インフレ圧力の広範な浸透や AI 関連のインフレリスクが指摘されていました。FOMC 後の最新の状況を垣間見ることができそうです。

23 日時点の OIS（翌日物金利スワップ）に基づけば、市場は次回 12 月 8-9 日の FOMC での利上げを確実視しています。通常の 0.25%幅ではなく 0.50%幅での利上げが 5%程度の確率で織り込まれています。仮に、利上げ幅が 0.25%だった場合、次々回 27 年 1 月での連続利上げも視野に入ります。そうした見方が強まるかどうか。＜西田＞

＊＊＊＊＊＊＊
FRB の利上げ観測を主な要因に、足もとで米ドル高が進行しており、米ドル/カナダドルには上昇圧力が、豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドルには下落圧力が加わっています。

今週の資源・新興国通貨は、PCE デフレーターなど米経済指標の結果を受けて FRB の利上げ観測が一段と高まるかどうかに注目です。一段と高まるようであれば、引き続き米ドル/カナダドルは上値を試し、豪ドル/米ドルや NZ ドル/米ドルは下値を試す展開になりそうです。

日米欧など主要国の株価動向にも注目です。主要国の株価が軟調に推移すれば、リスクオフ（リスク回避）が強まるかもしれません。リスクオフは円の支援材料になるとみられる一方、投資家のリスク意識を反映しやすい豪ドルや NZ ドルにとってはマイナスになると考えられます。

中東からの原油供給が増加して需給が緩むとの観測から、原油価格が下落しています。WTI 原油先物価格は 11 月 23 日に一時 80 ドルを割り込み、8 月下旬以来約 3 カ月ぶりの安値をつけました。原油価格が下落を続けた場合、ノルウェークローネやカナダドル、メキシコペソに対する下押し圧力になる可能性があります。＜八代＞

## 今週の注目通貨ペア①：＜米ドル/円　予想レンジ：156.000 円～161.000 円＞

米ドル/円は 11 月 11 日以降、158 円台後半～160 円ちょうどを中心とした狭いレンジで推移しています。米ドルが全般に強含むなかで、米ドル/円は為替介入への警戒感により頭を抑えられた格好です。三村財務官は 12 日、米ドル/円が 160 円に迫るのを受けて、「ここ数日の動きは速すぎる印象が強い」、「夏の記憶を忘れるにはまだ早いのではないか」と述べ、円安の進行をけん制しました。

本邦当局は 7 月 30 日、31 日、8 月 3 日と、3 営業日連続で円買い介入を実施。30 日には米当局もユーロ売り円買いの介入を実施しました。結果として、米ドル/円は 164 円近辺から 3 日には一時 155 円


MONEY SQUARE
© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.

台前半まで下落しました。

9 月上旬には為替介入こそありませんでしたが、ベッセント米財務長官が円安を強くけん制する発言を行いました。また、介入の準備とも受け止められるレートチェックもあった模様です。結果として、米ドル/円は 160 円近辺から一時 153 円割れまで下落しました。

したがって、米ドル/円が 160 円を超えて上を目指そうとするほど、市場で介入に対する警戒感が強まりそうです。＜西田＞

## 今週の注目通貨ペア②:＜ユーロ/米ドル　予想レンジ:1.08000 ドル～1.11000 ドル＞

ユーロ/米ドルは 9 月以降に下落基調が目立ちます。きっかけはフランスの財政赤字に対する市場の懸念が強まったことでしょう。フランスとドイツの長期金利（10 年物国債利回り）の差が急速に拡大。10 月中旬には一時 174bp（ベーシスポイント＝0.01%）と、欧州債務危機のあった 11 年 11 月のピーク 190bp に迫りました。その後も両者の金利差は高水準を続けています。

足もとでは、ECB と FRB の金融政策の見通しの差もユーロ/米ドルの下落材料となっているようです。23 日時点の OIS（翌日物金利スワップ）に基づけば、市場は次回 12 月の ECB 理事会での 0.25%利上げを 9 割超の確率で織り込んでいます。追加利上げは 27 年 3 月までに 7 割弱の確率で織り込まれていますが、それをもって打ち止めになる可能性が高いとみられているようです。それに対して、FRB は 12 月と 27 年 1 月の FOMC で 0.25%×2 回分の利上げが約 7 割の確率で織り込まれており、さらに 4 月までにもう 1 回の利上げがあるとの見方も 5 割強あるようです。

ECB も FRB も次回 12 月会合では利上げを決定する可能性が高そうですが、その後についてどのようなメッセージが発せられるか（※）。上記金融政策見通しにどのような変化が生じるか要注目でしょう。

※ウォーシュ FRB 議長はフォワード・ガイダンスに否定的ですが、FOMC 参加者については比較的自由な発言が容認されているようです。また、12 月会合では FOMC 参加者の政策金利見通し、いわゆる「ドット・プロット」が公表されます。＜西田＞

## 今週の注目通貨ペア③:＜豪ドル/NZ ドル　予想レンジ:1.20000NZ ドル～1.23000NZ ドル＞

豪ドル/NZ ドルは 10 月 28 日に一時 1.25954NZ ドルへと上昇し、13 年 3 月以来の高値をつけました。その後は下落基調となっており、11 月 23 日には 1.20848NZ ドルと 8 月下旬以来約 3 カ月ぶりの安値を記録しました。

足もとの豪ドル/NZ ドルの下落は、RBA（豪中銀）の利上げ打ち止め観測が強まったことが挙げられます。

さらに、11 月 19 日に発表された豪州の 10 月雇用統計は弱い内容。失業率は 4.9%と、市場予想に反して前月の 4.7%から上昇（悪化）し、21 年 10 月以来 5 年ぶりの高い水準となりました。それを受けて、RBA は 27 年に利下げに転じるとの観測が市場で浮上しています。OIS（翌日物金利スワップ）に基づく


MONEY SQUARE
© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.

と、市場では 27 年に 0.25%×2 回の利下げが行われるとの見方が優勢です（日本時間 24 日 11 時時点）。

今週は 25 日に豪州の 10 月 CPI（消費者物価指数）が発表されます。それが市場予想を下回る結果になれば、RBA の利下げ観測が高まるとともに、豪ドル/NZ ドルはさらに下値を試す展開になりそうです。

＜八代＞

## 今週の注目通貨ペア④：＜米ドル/カナダドル　予想レンジ：1.42000 カナダドル～1.45000 カナダドル＞

米ドル/カナダドルは 11 月 23 日に一時 1.43799 カナダドルへと上昇し、25 年 4 月上旬以来の高値をつけました。足もとの米ドル/カナダドル上昇の主な要因として、FRB の利上げ観測が高まっていることに加え、原油価格が下落していることが挙げられます。カナダは原油を主要輸出品としているため、原油価格の下落はカナダドルにとってマイナス材料です。

今週の米ドル/カナダドルは、FRB の先行きの金融政策に関する市場の見方がどのように変化するのか、そして原油価格の動向に引き続き影響を受けやすい地合いになりそう。FRB の利上げ観測が一段と高まり、原油価格が一段と下落するようであれば、米ドル/カナダドルは一段と上昇する可能性があります。＜八代＞


MONEY SQUARE
© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.

**＜執筆者＞**

| 執筆者プロフィール |
|---|



**西田　明弘（にしだ　あきひろ）**

チーフエコノミスト

日興リサーチセンター、米ブルッキングス研究所、三菱UFJモルガンスタンレー証券などを経て、2012年マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）入社。
米国を中心とした各国のマクロ経済・金融政策・政治動向の分析に携わる。

「アナリスト、ストラテジスト、エコノミスト、研究員と呼び名は変われども、30年以上一貫してリサーチ業務を行ってきました。長い経験を通じて学んだことは、金融市場では何が起きても不思議ではないということ。その経験を少しでも皆さんと共有したいと思います。」

| 執筆者プロフィール |
|---|



**八代　和也（やしろ　かずや）**

シニアアナリスト

2001年ひまわり証券入社後、為替関連の市況ニュースの配信、レポートの執筆などFX業務に携わる。2011年、マネースクウェア・ジャパン（現マネースクエア）に入社。
豪ドル、ＮＺドル、カナダドル、トルコリラ、南アフリカランド、メキシコペソを中心に分析し、レポート執筆のほか、M2TV出演、セミナー講師を務めている。

【プロフィール】広島県出身。
【趣味】野球・サッカー観戦。
【一言】より分かりやすくタイムリーなレポートを心掛けています。

※当レポートは、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の推奨あるいは特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。
※当レポートに記載する相場見通しや売買戦略は、ファンダメンタル分析やテクニカル分析などを用いた執筆者個人の判断に基づくものであり、予告なく変更になる場合があります。また、相場の行方を保証するものではありません。お取引はご自身で判断いただきますようお願いいたします。
※当レポートのデータ情報等は信頼できると思われる各種情報源から入手したものですが、当社はその正確性・安全性等を保証するものではありません。
※相場の状況により、当社のレートとレポート内のレートが異なる場合があります。


© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.

**当社サービスに関しての注意事項**

・取引開始にあたっては契約締結前書面をよくお読みになり、リスク・取引等の内容をご理解いただいた上で、ご自身の判断にてお願いいたします。

・当社の店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引は、元本および収益が保証されているものではありません。また、取引総代金に比較して少額の資金で取引を行うため、取引の対象となる金融商品の価格変動により、多額の利益となることもありますが、お客様が差し入れた証拠金を上回る損失が生じるおそれもあります。また、各金融市場の閉鎖等、不可抗力と認められる事由により店頭外国為替証拠金取引および店頭 CFD 取引が不能となるおそれがあります。

・店頭外国為替証拠金取引、店頭 CFD 取引における取引手数料は無料です。

・当社が提示するレートには、買値と売値に差（スプレッド）があります。流動性が低くなる場合や、天変地異または戦争等による相場の急激な変動が生じた場合、スプレッドが広がることがあります。

・店頭外国為替証拠金取引に必要な証拠金額は、個人のお客様の場合、取引総代金の 4%以上です。法人のお客様の場合、取引総代金に、金融先物取引業協会が算出した通貨ペアごとの証拠金率（為替リスク想定比率）を基に当社が算出した証拠金率を乗じた金額となります。為替リスク想定比率は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 117 条第 27 項第 1 号に規定される定量的計算モデルを用い算出します。なお、証拠金率（為替リスク想定比率）は変動いたします。店頭 CFD 取引に必要な証拠金額は、取引総代金の 10%です。

---

金融商品取引業 関東財務局長（金商）第 2797 号
【加入協会】日本証券業協会　一般社団法人 金融先物取引業協会
株式会社マネースクエア

---


MONEY SQUARE
© MONEY SQUARE, INC.
This Report is for Authorized Recipients Only and Not for Public Distribution.