外国為替アナリスト内田稔のコメント 2026年11月

波乱相次ぐ世界市場、動かないドル円

CCI Asset Partners

10月の振り返り　―狭い値幅と波乱のマーケット―

10月の市場は荒れ模様となった。前月に続き、フランスの長期金利が上昇し、対独金利差が拡大するとユーロ安に波及した。米ハイパースケーラーの過剰投資を巡る懸念から、ハイテク株を中心に株式相場も軟調に推移。代わって米国債が選好されると長期金利が低下し、ドル安を促した。一方、イラン情勢の緊張が続き、原油価格の上昇がドルを支えた。先のユーロ安も間接的なドル高材料となり、ドル指数は18カ月ぶりの高値圏まで浮上する場面もみられた（図1）。円は投機筋の円の買戻しを追い風にドルと概ね拮抗した。月間のドル円の値幅は156.08～158.95にとどまり、年初来で最少の値幅となった（図2）。金融政策を巡っては、インフレを警戒しつつもFRB、日銀ともに利上げを見送った。FRBは経済の評価を「solid（底堅い）」から「strong（強い）」へ引き上げ、インフレ率を「timely（遅滞なく）」に目標まで戻すとするなど、利上げを示唆した。もっとも、当面は情報収集が有益と表明するなど、過度なタカ派姿勢も見せなかった。日銀は基調物価が目標に達したと宣言し、利上げ継続方針を示したが、概ね予想通りでもあり、相場の反応は限られた。

11月の見通し　―米中間選挙後の不透明感―

米中間選挙は予想通り、上下両院とも民主党が過半数議席を確保した。この結果、トランプ大統領による財政面での大盤振る舞いは回避される見通しとなり、米国債市場がこれを好感して上昇。長期金利の低下により、ドル指数も10月の高値から約2%下落している。ただ、米国の労働市場の緩やかな改善が続いており、インフレも粘性を帯びている（図3）。現在、市場は12月利上げを8割程度しか織り込んでいないが、今後の指標の上振れも相応に見込まれ、ドルは次第に持ち直す可能性が高い。他方、日銀を巡っては、10月の会合後も利上げ観測は盛り上がりを欠いている。FRBによる12月利上げが見込まれる中、日銀も追随しようが、OIS市場は来年6月までの利上げを約2.2回しか織り込んでおらず、四半期毎の利上げ継続に懐疑的だ。その上、ECBなど他の中銀による複数回の利上げも見込まれ、金利差の点でも日銀の利上げが円固有の増価要因とはなりにくい。モノやサービス収支の赤字も定着しており、短期の実質金利も依然としてマイナス圏のままだ。ドル円は160円近辺では為替介入や米国側からの円安けん制も見込まれ、上値も重そうだが、円高に進む材料にも乏しい。11月も156円から160円圏で底堅く維持しそうだ。尚、フランスを巡る混乱、対イラン戦争の拡大と原油高、米民主党によるAI投資への規制強化の可能性など株式相場にとっての波乱材料も多く要注意だ。（11月5日午前9時脱稿）

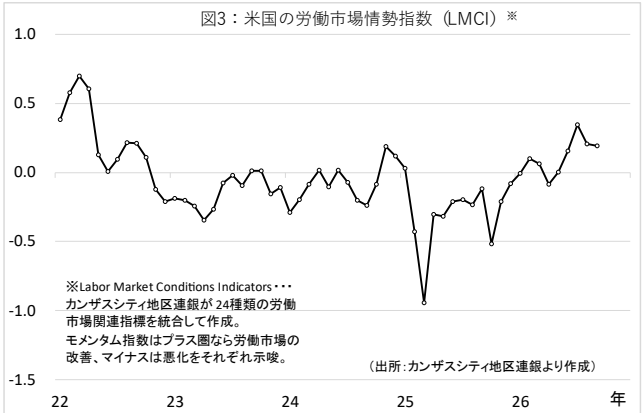
図1：第2次トランプ政権発足後のドル指数



図2：年初来のドル円相場



図3：米国の労働市場情勢指数（LMCI）※



■当資料は、情報提供を目的として、CCIアセットパートナーズが作成したものです。特定の運用商品等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
■当資料にもとづいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
■当資料は当社が信憑性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。