マーケットの底流を読む

リスク材料は一旦消化進捗、クロス円の円高緩和

金利上昇不安・米決算・中銀会合など、下限切り上がり通貨も

（株）ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/11/2（月）

為替相場のクロス円（円の対非ドル通貨相場）取引では 9 月から円高・外貨安が進展してきたが、リスク材料の一旦の消化進捗等により、円高圧力の緩和が注目されやすい。 9 月以降は世界的な金利上昇（債券価格は下落）不安のほか、10 月からは AI 過熱警戒や米企業の決算発表、米欧日等の中銀会合などへの警戒感がリスク回避等による円高の要因となってきた。引き続き AI 懸念や米中間選挙、米イラン対立、フランス不安といった問題は残るものの、各種イベントの通過などもあり、対円での下限切り上がり通貨（円は再下落）も見られ始めた。

リスク回避尺度の米株 VIX、週間最高切り下がり

「世界のエネルギー価格は 3 年連続の下落から上昇に転じ、2026 年には 32%上昇する見通し。その後 2027 年には上昇ペースが和らぐと見込まれる」、「ブレント原油価格は 2025 年の 1 バレル平均 69 ドルから 2026 年には 91 ドルに上昇したあと、2027 年には 79 ドルに下がると予測」、「一次産品価格全体（原油、ガス、貴金属、農産物など）では、2026 年に 23%上昇した後、2027 年には 7%下落すると予測」――。

世界銀行は 10 月 28 日、世界の資源・商品相場に関してこのような見通しを示している。

来年 2027 年の下落は、あくまで今年の中東混乱やエルニーニョ現象などの「反動」要因が大きく、先行き不透明感は根強い。それでも世界の国債金利は 9 月にかけての急上昇を経て、10 月以降は金利が低下となってきた。世界的なインフレ上昇と経済打撃について、一旦の織り込み進捗と来年にかけてのインフレ上昇ピークアウト、最悪期の通過を示唆するものだ。

その中で為替相場のクロス円（円の対非ドル通貨相場）取引では、9 月からの金利上昇等による市場不安定化や、リスク回避等による円高・外貨安の圧力緩和が注目されやすい。

9 月以降は世界的な金利上昇不安のほか、10 月からは AI 過熱警戒や米企業の決算発表、米欧日等の中銀会合などへの警戒感がリスク回避等による円高の要因となってきた。引き続き AI 懸念や米中間選挙、米イラン対立、フランス不安といった問題は残るものの、各種イベントの通過やリスク材料の一旦消化などもあり、対円での下限切り上がり通貨も見られ始めた。

具体的に対円での主要通貨スポット（直物取引）リターンでは、9 月 30 日から 10 月 29 日にかけて上昇率の大きい通貨として、上位からノルウェー、カナダ、スイス、韓国、豪州、英国、中国などの各通貨が観測されている（各通貨に対して円は再下落）。

短期的にリスク回避等による円高の圧力を抑制させる市場シグナルとして、以下のような要因がある。

■　米株投資家の不安心理を映し、リスク回避か選好かの尺度となるシカゴ・オプション取引所（CBOE）の米株 S&P500・ボラティリティー（VIX）指数は、週間最高が 10 月 16 日週の 22.31 から、23 日週が 20.66、30 日週は 29 日段階で 19.84 と切り下がっている（リスク回避の後退方向。10 月 29 日の終値は 17.20）。

週足テクニカルでは、過去に重要な上限抵抗ラインとなってきた 350 週移動平均線（10 月 29 日時点で 20.53）で現状は上昇が抑えられている。やはり重要な上限抵抗ラインとなってきた週足・一目均衡表の先行スパン 1（現状の雲上限）は、足元 10 月 30 日週の 25.04 から 12 月にかけて 21.80 方向に切り下がっている。先行き VIX の切り下がりと、リスク回避の後退が示唆されている。

■　リスク回避かリスク選好かについて、大きな影響力を及ぼしているのが、米国株市場での代表的なハイテク株指数・フィラデルフィア半導体株指数（SOX）だ。

テクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示す ADX 指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）の週足によると、SOX は株高モメンタムの強さを示す＋DMI（当週の高値－前週の高値などで算出、株高トレンド時に上昇）が、10 月 29 日時点で 21.8%となっている。直近最高である 5 月の 45.9%から大幅に低下し、4 月以来の低水準となってきた。過度な株高の勢い過熱が後退しており、現状からの反動的な株安ショックの度合いが抑制される。

過去には＋DMI が 45%超えに上昇した今年 5 月のあとや、36%方向に上昇した 2024 年 7 月のあと、株高過熱の調整を含めた SOX の急落が進展。為替相場ではリスク回避等により、円高が同時観測されていた。

円実効、7 月末以降の円高トレンド強まりが鈍化

■　世界の債券（価格）指数では、9 月以降の指数急落（金利は上昇）によるリスク回避を経て、10 月以降は債券指数が反発となってきた（金利は低下。国債と社債を合わせたブルームバーグ・グローバル総合指数）。10 月以降はこうした海外の金利低下もあり、為替相場でのクロス円取引は AI 株急落等によるリスク回避等とあいまって、円高の圧力が掛かってきた。

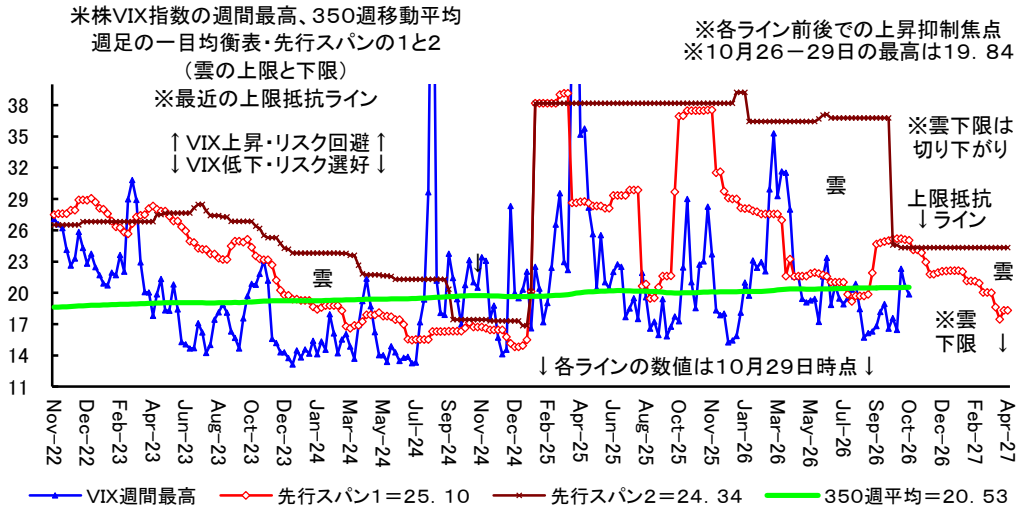
一方で世界債券指数は 10 月 22 日前後から、反発ペースが鈍化となっている（金利は下げ渋り）。結果、10 月以降の日本と海外の金利差縮小が一服となってきた。現状は 9 月時のような債券安加速と市場混乱にまでは至っておらず、クロス円では素直な金利差要因による外貨安・円高の抑制や、外貨高の支援効果が注目されやすい。

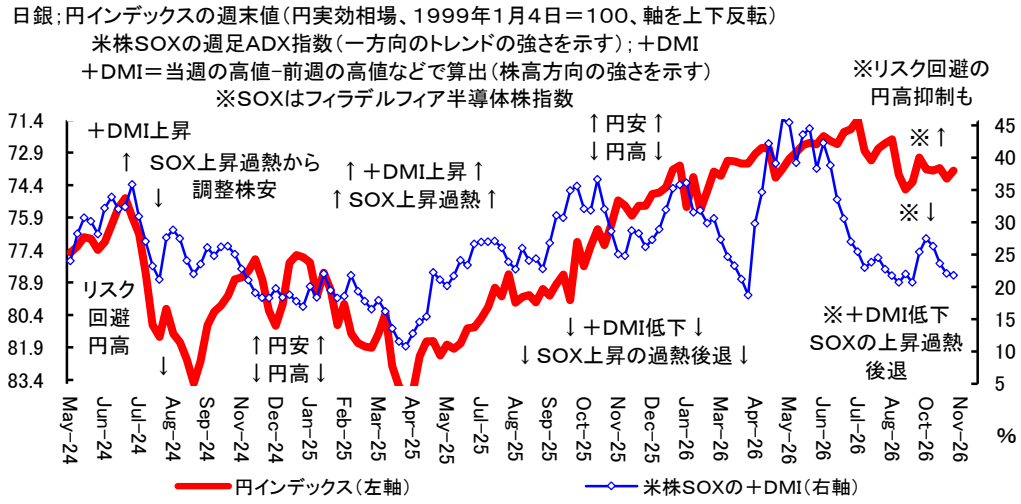
しかも世界の債券指数については、長期トレンドとして 1990 年代以降の上昇基調から下落基調に転換している。債券価格面で戻り売りの圧力は根強く、9 月時のような急変動がない限り、債券価格の上値切り下がり（世界の金利は下限切り上がり）の基本トレンドが、金利差面での海外優位・日本低位とクロス円での外貨の下限切り上がりにつながる。

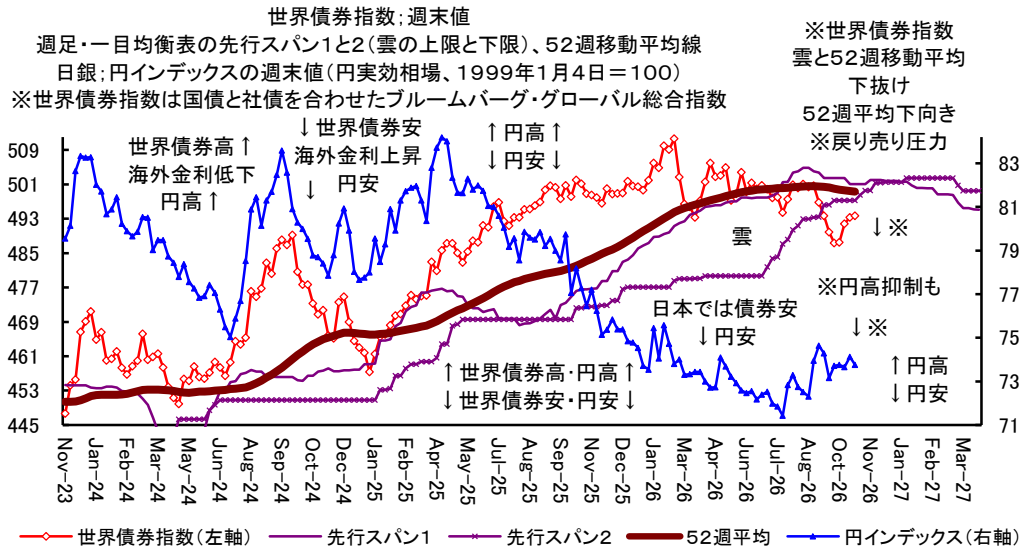
■　円の総合力を示す円の実効相場は、7 月以降の円高のモメンタムが鈍化となってきた。日銀算出の円インデックスは週末ベースで、7 月 21 日週の 71.34 から円が強め方向の上昇となり、10 月 23 日週には 74.11 となっている（1999 年 1 月 4 日＝100、数字が大きいほど円高、小さいほど円安）。その間には日米協調による円買い介入や日銀利上げなど、円安是正の政策対応も強化されている。しかし、そこから足元 10 月 29 日時点では、73.75 に再下落の円安となっている。

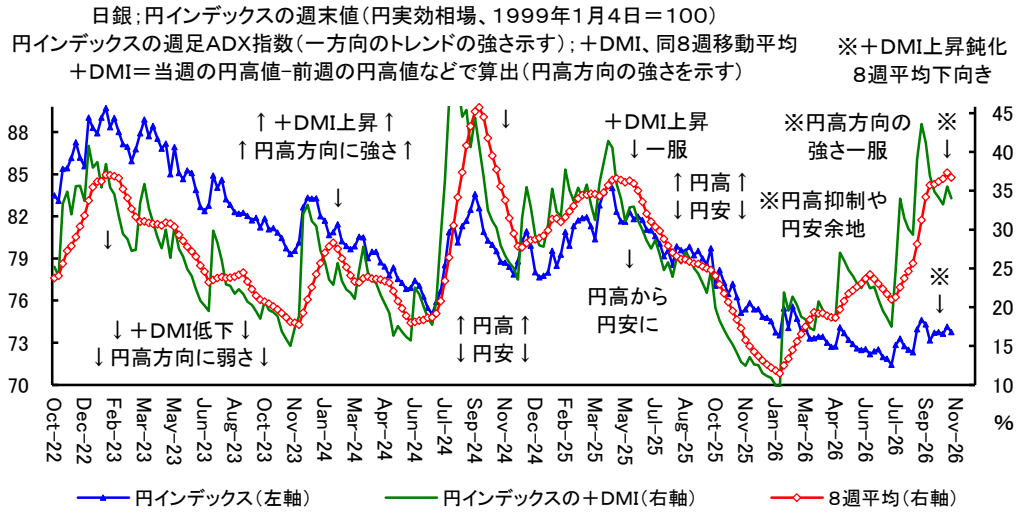
テクニカルでトレンドの方向性やトレンドの強弱度合いを示す ADX 指数（Average Directional Movement Index、平均方向性指数）の週足によると、円インデックスは円高モメンタムの強さを示す＋DMI（当週の円高値－前週の円高値などで算出、円高トレンド時に上昇）が、10 月 29 日時点で 34.02%となっている。7 月の 17%台から 9 月の 43%超えへの上昇を経て、＋DMI の上昇と円高トレンドの強まりは鈍化となってきた。

＋DMI の週足トレンド基調としては、8 週移動平均ベースで 10 月 29 日段階から方向角度が下向き化へと転換している。7 月以降の上向き化と上昇基調、円実効ベースでの円高トレンドの強さが一服となっている。過去の長期実績として、クロス円でいえば円高・外貨安の勢い鈍化と外貨の下げ渋り、上下動を経ながらの外貨の下限切り上がりへと移行しやすい。









お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。