

2025年11月26日

三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## ここからのドル円相場～ドル高・円安かドル安・円高か

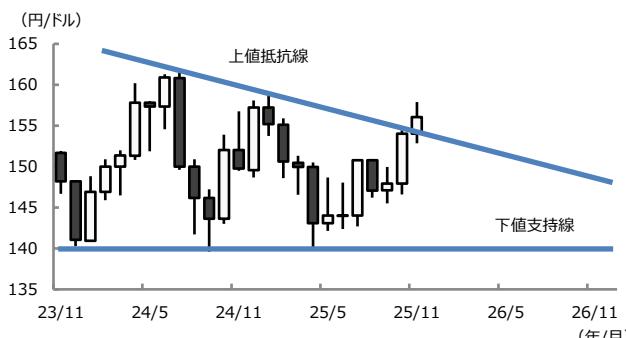
- ドル円は先週、約10カ月ぶりのドル高・円安レベルに到達、今後の相場の方向性について考える。
- ドル円は下降型三角保ち合いを形成、テクニカル分析ではこの先ドル安・円高方向の動きを示唆。
- ただ高市政権のリフレ的な政策運営はドル高・円安の材料、三角保ち合いは参考程度の動きか。

## ドル円は先週、約10カ月ぶりのドル高・円安レベルに到達、今後の相場の方向性について考える

ドル円は11月20日の取引時間中に、一時1ドル=157円89銭水準をつけ、約10カ月ぶりのドル高・円安レベルに達しました。その後は、政府・日銀による為替介入への警戒感や、米金融当局者の発言を受けた12月の米利下げ観測などを背景に、ドル売り・円買いが徐々に優勢となり、昨日は155円80銭水準までドル安・円高が進みました。そこで、今回のレポートでは、テクニカル分析などを参考に、今後のドル円相場の方向性について考えます。

ドル円は、2023年12月28日安値（取引時間中、以下同じ）の140円25銭水準と、2024年9月16日安値の139円58銭水準、そして2025年4月22日安値の139円89銭水準を結んだ、およそ140円のラインが、ドルの下値支持線となっています。一方、2024年7月3日高値の161円95銭水準と、2025年1月10日高値の158円87銭水準を結んだラインが、ドルの上値抵抗線となっています（図表1）。

【図表1：ドル円の下値支持線と上値抵抗線】



(注) データは2023年11月から2025年11月。2025年11月は25日まで。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日米の金融政策と経済見通し】

	米国	日本
金融政策	米連邦準備制度理事会（FRB）は2026年1月に25ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げを実施。その後、2026年いっぱい金融政策の変更是なし。	日銀は2026年1月と7月に25bpずつ利上げを実施。
マクロ経済	2026年は金融緩和と財政支出の効果で景気は持ち直しへ。2026年の実質GDP成長率は前年比+2.0%、個人消費支出物価指数（食品とエネルギーを除くコア指標）の伸び率は前年比+2.8%。	2026年以降は、海外経済の持ち直しや国内経済対策による後押しもあり、日本経済は成長軌道をたどる。2026年の実質GDP成長率は前年度比+0.8%、消費者物価指数（生鮮食品を除くコア指標）の伸び率は前年度比+1.4%。

(注) 2025年11月21日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見通し。

(出所) 各種データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



三井住友DSアセットマネジメント



## ドル円は下降型三角保ち合いを形成、テクニカル分析ではこの先ドル安・円高方向の動きを示唆

図表1のように、下値支持線と上値抵抗線が三角形のようになる状態を、テクニカル分析では「三角保ち合い（さんかくもちあい）」といいます。また、今回のように、下値支持線が水平で、上値抵抗線が右肩下がりとなる形状を、「ディセンディング・トライアングル（下降型の三角保ち合い）」といい、下値が一定水準で下げ止まるなか、上値が徐々に切り下がっていく局面で、よくみられる形状です。

ディセンディング・トライアングルの一般的な解釈に従って、この先のドル円相場を展望すると、ドル円はしばらく下値支持線と上値抵抗線の間での推移が続くも、次第にドルの上値が重くなり、三角形の頂点付近で（2026年末頃）、下値支持線を下抜け、ドル安・円高が加速するということになります。もちろん、実際のドル円相場が、必ずしもテクニカル分析通りに推移するとは限りません。

## ただ高市政権のリフレ的な政策運営はドル高・円安の材料、三角保ち合いは参考程度の動きか

弊社は、米連邦準備制度理事会（FRB）による25ベーシスポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ時期について、従来の12月から2026年1月に変更しましたが、追加利下げはあと1回で、米景気の持ち直しにより、その後は据え置きとの見方は維持しています。また、日銀の25bpの利上げ時期について、2026年1月と7月の予想は変わらず、国内経済は高市早苗政権の総合経済対策で、一定程度、支えられると思っています。

これら日米の金融政策と経済見通しを踏まえると（図表2）、ドル円がドル安・円高方向に大きく振れるリスクは比較的限定されており、むしろ高市政権の積極財政と緩和的な金融環境を志向する「リフレ」的な政策運営が、ドル高・円安方向の強い材料になると考えられます。実際、足元のドル円は、すでに上値抵抗線を上抜けており、ディセンディング・トライアングルは参考程度にみておいた方が良いと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基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。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼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。■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及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。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



三井住友DSアセットマネジメント