

■ 市場の米利下げ期待は一段と後退

「やはり…」というのが、昨日（10日）発表された3月の米消費者物価指数（CPI）の結果を受けた率直な感想と言えよう。少し振り返ると、先週5日に発表された3月の米雇用統計の結果も「かなり強い」との印象をもって市場に受け止められた。

今回明らかにされた米CPIについては、住居費・食品・エネルギーを除いたサービスインフレ、いわゆるスーパーコアが前月比0.6%、前年比4.8%上昇という結果となったことが刮目に値する。米連邦準備理事会（FRB）による注目度が特に高いとされるデータであるだけに、ますます市場の米利下げ期待が後退しやすくなっていることは言を俟たない。

先週、米連邦準備理事会（FRB）のボウマン理事が「可能性は低いものの、インフレを抑制するために追加利上げが必要になる可能性はある」と述べ、市場の一部では驚きをもって受け止められていた。しかし、これだけ米インフレの粘着性が強いと、その可能性を全面否定することも躊躇われるところではある。

もちろん、それは必ずしもグッドニュースとは言えず、行く行くは米国経済のソフトランディング・シナリオに疑念を抱かせるような事態につながって行く可能性さえあると思われる。ひとまず、目先は本日（11日）発表される3月の米生産者物価指数（PPI）の結果や、かねてタカ派寄りのコメントを頻繁に発しているアトランタ連銀のボスティック総裁がどのような発言をするかに注目しておきたい。

ドル/円は足元で一時153円台にまで駆け上がる場面を垣間見ており、市場は少々波乱含みとなっている。既知のとおり、米CPIの発表前までは152円手前のところでロックアウト・オプションに絡んだ防戦売りが見られていたが、ひとたび分厚い“壁”が突破されたことによって買い戻しの動きが急になったことも153円台までの一時急騰につながっていたと見られる。むしろ、今回はかなりまとまったストップロス・オーダーが巻き込まれたことも想像に難くない。つまり、足元の急な値動きには物理的な側面も大いに関わっているということであり、なおも本来の居場所を探る時間帯が続くと見られる。

当然、本邦当局による為替介入への警戒も強まるころではあるが、ここで直ちに介入すれば「やはり152円が当局の防衛ラインだった」と見透かされかねないため、しばらくは様子見する可能性があるとの声も市場の一部からは聞かれている。いずれにしても、今しばらくドル/円に関わることは相応の慎重さが求められることになると心得ておきたい。ただ、さすがに一段の上値余地は限られてきていると個人的には考える。

一方で、昨日のユーロ/ドルはわかりやすく大幅に値を下げることとなった。米CPIの結果を受けて一気にドルが強含みになったこともあるが、本日開催される欧州中央銀行（ECB）理事会の結果を見越したユーロ売りの動きも少なからず関わっていると思われる。

市場は、すでにECBによる6月利下げ開始を相当程度織り込んで見られており、むしろ関心は追加利下げの頻度の方に移っていると見られる。一部には、最近のデータを元に7月の連続利下げも正当化される可能性が高いと見る向きがあるようで、6月開始を前提とすれば年内4～5回の利下げもあり得るとの見方が広がっている模様である。

目先、ユーロ/ドルについては4月2日安値＝1.0725ドル処を下抜けるかどうか注目され、下抜けた場合は2月安値＝1.0695ドル処が意識されやすくなる。気の早い向きは、少し長い目でパリティ（1.00ドル）水準までの下落もあり得るとしており、いずれにしても当面は基本的に戻り売りの姿勢で臨むことが求められそうである。

（04月11日 10:40）