

■ 一段の円安進行なら日銀は決断を迫られる…

今週18日、日銀の植田総裁は名古屋での金融経済懇談会に出席し、「経済・物価の見通しが実現していくとすれば、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」と言明した。ただ、利上げのタイミングについての発言は「先行きの経済・物価・金融情勢次第」との表現に留まっており、市場関係者からは「必ずしも利上げに前のめりではない」、「利上げに消極的な印象」との声も聞かれていた。

総裁は、本日（21日）もパリ・ユーロプラス主催の都内イベントで講演することとなっているが、おそらく市場が期待するほど「タカ派」に寄った発言は飛び出してこないものと見られる。そうしたなか、目的的には日銀が12月の政策会合で追加利上げに踏み切るとの観測が後退しやすくなっているものの、結果的に一段と円安が進むことになれば、それ自体が日銀に政策の見直しを迫るようになるということも否定はできない。

米国で政権移行の手続きが進められているなか、本邦当局が為替介入の実弾を投じるというのは現実的でない。かといって、口先での介入などいくら強い口調で行ったところで効果は自ずと限られる。むしろ、さらなる円安の進行に伴う一段の国内物価上昇には何が何でも歯止めをかけねばなるまい。「手取りを増やす」政策の検討もいいが、その前に物価対策としての利上げが優先されてしかるべきと考えるのは筆者だけであろうか。

実際、足元では日本の10年物国債利回りが1.07-0.08%あたりで高止まりしており、株式市場ではメガバンクをはじめとする銀行株全般の株価が強い基調で推移している。その一方で、米国の10年債利回りも高止まりしており、昨日（20日）は米2年債利回りの上昇率が米10年債利回りのそれを上回っていた。つまり、それだけ12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）における追加利下げ観測が後退しているということになる。

昨日は、米連邦準備理事会（FRB）のボウマン理事が、さらなる利下げには慎重な姿勢で臨みたいとの認識を示していた。このボウマン氏には「9月のFOMCで0.5%ポイントの大幅利下げ決定に反対した」という“実績”がある。FRB理事が反対票を投じるのは約20年ぶりのことだったそうで、同氏の慎重姿勢には確たる理由があると認識しておく必要もあろう。

とまれ、足元のドル/円は上向きの21日移動平均線に下値を支えられる格好で、なおも基本的には強い基調を維持している。



また、週足ロウソクは左図でも確認できるように一目均衡表の週足「雲」上限（現在は152.88円処に位置）が下値をガッチリと支えており、当面は同水準が下値サポート役として機能し続けるかどうか注目していきたい。仮に下抜けた場合は、一つの重要な節目である62週移動平均線（62週線）を試す可能性があると思われる。

一方、前回は述べたように「対ユーロでのドル高もそろそろ一服しておかしくない」と個人的には考える。先週のユーロ/ドルは一時1.0496ドル処まで値を下げる場面があり、昨年10月安値の1.0448ドル処に迫る動きとなった。

これは、所謂トランプトレードによるところが大きかったと思われるが、そこは既にかかなりの部分が織り込まれたと見ることもできそうである。何より、ユーロ圏内における足元の賃金&サービスインフレはかなりしぶとい。今しばらくは、その行方を見定めながら欧州中央銀行（ECB）が次にどう動きかを想定することが求められる。
(11月21日 10:30)