

■ ドルの下値に過大な期待は禁物！？

昨日(6/19)まで行われていた米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果は、ほぼ事前の市場予想どおりで、注目されていた「辛抱強くいられる(can be patient)」の文言が声明文から削除されるなど、基本的にはハト派的なトーンが滲む内容となった。

ただ、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は会見で「必要とあれば手段を用いる用意がある」、「必要に応じて行動する」などと発言する一方で「利下げは指標次第」、「FOMCは様子を見たがっている」などとも発言しており、少なくとも「利下げに前のめり」という感じではない。

また、注目された参加メンバーらによる金利見通し(ドットプロット)では、17人のうち7名が「年内に0.5%ポイント分の利下げもあり得る」と見込む一方、「年内据え置き」を見込むメンバーも8名と最多で、メンバーらの見解は大きく2つに分かれることとなった。これは、一部が「年内に2~3回」と見込んでいた市場の事前予想のレベルには及ばず、とりあえずNY時間のドルの下げはドル/円で108円前後、ユーロ/ドルで1.1250ドルあたりまでに留まっていた。

ところが、東京時間に突入するや米10年債利回りがいきなり急落し始め、NY時間の終了時に2.02%だったものが2.00%を明確に割り込んだと思ったのも束の間、執筆時までには1.97%台にまで落ち込むといった有様である。

当然、連れてドル/円も見る見る水準を切り下げ始め、執筆時までには一時107.55円まで下落する場面も…。結果として、これまで市場で強く意識されていた107.75-80円処の下値サポートが破られることとなり、止む無く当面は一段の下方リスクに要警戒ということになる。

もっとも、107.80円付近では大量のストップロス・オーダーを巻き込む格好となった可能性が高いと見られ、目的的にも107.60円処で下げ渋っているうちは何とも言えない。まして、東京時間での急動意は「ゴト一日の仲値」を意識した展開でもあったわけで、ここはひとまず冷静に「一段のドル安・円高リスクの有無」について考察したいところではある。

あらためて整理しておく、まず今回のFOMCは全体をひっくるめて事前の市場予想ほどハト派寄りではなかった。実際、FRBのパウエル議長が「直近の(経済)データは好調。特に消費」と述べていたように、足下のインフレ率こそやや低迷しているものの、雇用や消費関連の情勢は総じて堅調であり、少なくとも前倒しで利下げを断行すべき状況にはないと見られる。

結果として、足下の米株価はかなり強含みで推移しており、周知のとおりNYダウ平均やS&P500種などの指数は、再び市場最高値水準に迫る勢いとなってきている。この6月下旬の時点で株価が史上最高レベルにあるにも拘らず、果たして7月下旬に行われるFOMCであえて利下げを断行するなどということがあろうか。

まして、このまま市場の利下げ期待が継続し、それを背景に米株価が史上最高値を更新するような展開となれば、さすがに株高の資産効果というものをまったく無視するわけにも行かないだ



ろう。結果、一段と米消費が活発化すれば自ずとインフレ率だってジワリ高まってくるはずである。

ちなみに、対ドルでユーロが反発すると言っても、左図に見るとおり、所詮は下降チャネル内での上げ下げの一環に過ぎない。また、目先のリバウンドは先に欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁が金融緩和の前向きな発言をしたことでユーロが一旦急落した反動、買い

戻しの範囲内と見ることもできる。よって、当面はあまりドルの下値に期待し過ぎない方が良くと個人的には考える。まずは、ドル/円の107.75-80円処のサポートが機能しなくなったかどうかを確認したい。

(06月20日 11:40)