

■ 果たして、米株高の資産効果をも顧慮した米利下げ観測なのか？

おさらいになるが、先週 25 日に講演した米連邦準備理事会 (FRB) のパウエル議長は「金融政策は短期的なセンチメントの変動に過剰反応してはならない」と発言し、市場の過度な利下げ観測やそれに伴う圧力をけん制した。

また同日、米セントルイス連銀のブラード総裁はメディアのインタビューに応じて「50bp の利下げはやりすぎで 25bp の利下げが望ましい」などと発言した。周知のとおり、同氏は 6 月の米連邦公開市場委員会 (FOMC) で唯一人、政策金利の据え置きに反対 (=利下げが適当と主張) した人物である。そんなハト派の急先鋒が「市場の一部にある過度な米利下げ観測は行き過ぎ」としたことは、やはり軽視できない。

結果、今週の週明けにかけて市場では「米利下げ観測の行き過ぎを一旦修正しようとする動き」が見られた。そのうえ、先週 G20 サミットが行われていた大阪から「米中貿易協議再開」の朗報が届き、それをきっかけに市場のリスクオフ・ムードが後退して米 10 年債利回りが 2.04% あたりまで上昇する場面も見られていた。おかげで、ドル/円も一時は 21 日移動平均線 (21 日線) を勢いよく上抜けて 108.50 円処まで上値を伸ばす場面もあったのである。

ところが……。昨日 (7/3) の米 10 年債利回りは一時 1.93% 台まで下落し、目下の市場における米利下げ観測は再び勢いを取り戻し始めている。

一つには、トランプ米大統領が一昨日 (7/2)、選挙陣営元幹部のジュディ・シェルトン氏と前出のブラード米セントルイス連銀総裁のもとで調査局長を務めたクリストファー・ウォーラー氏というハト派寄りの 2 名を新たな FRB 理事に指名すると発表したことが利いている模様。さらに、昨日のトランプ氏は中国や欧州が為替操作していることにも言及していた。

また、昨日発表された 6 月の ADP 米雇用者数や ISM 非製造業景況指数などが、軒並み事前の市場予想を下回る結果となったことも米利下げ見通しを一段と強めることに一役買った。

CME グループの Fed ウォッチによると、年内 0.75% (3 段階) 以上の利下げが行われる確率は 60% から 70% に上昇している。やはり、筆者は個人的に「なおも市場の米利下げ観測は行き過ぎ」と考えるが、足下の市場の判断や反応も当然無視するわけには行かない。

ただ、昨日の米株市場でも主要 3 指数が揃って史上最高値を更新するといった事態になっており、その資産効果は今後確実に現れる。果たして、市場はそうしたことも考慮したうえで「年内 0.75% (3 段階) 以上の利下げが行われる」と見通しているのだろうか (甚だ疑問である)。

とまれ、足下でドル/円が再び 21 日線を下抜けてきていることも事実であり、それは同時に 4



月下旬以降形成されてきた「下降チャネル」のなかでの値動きに再び戻ってしまったことをも意味する (左図参照)。なおも、21 日線ならびに下降チャネル上辺を上方ブレイクする可能性は消えていないと思われるが、目先は 107.50-60 円あたりの節目で下値が確実に支えられるかどうかの一つの焦点になると言えよう。

もちろん、ここはユーロ/ドルが一段安となるかどうかも重要なポイントで、まずは目下の下値を支えている一目均衡表の日足「雲」上限や 31 週移動平均線をクリアに下抜けるかどうか注目される。「国際通貨基金 (IMF) のラガルド専務理事が次期 ECB 総裁指名を受けたことを材料視した動き」というのは少々笑えるが、なにしろドイツを中心にユーロ圏の域内景気は停滞したままの状態が続いており、ユーロを積極的に買い進む気にはとてもなれないというのがホンネのところであろう。

(07月04日 11:40)