

## ■ 「中銀ウィーク」通過後は市場のムードに変化も…

前回更新分の本欄で「市場の関心は『11月、12月の米利上げ幅』へ」と述べたが、どうやら答えは「合計で1.25%ポイント」ということになりそうである。

既知のとおり、昨日(21日)まで行われていた米連邦公開市場委員会(FOMC)で米連邦準備理事会(FRB)はフェデラルファンド(FF)金利の誘導目標を3.00-3.25%まで大幅に引き上げた。その後、パウエルFRB議長は「We have got to get inflation behind us. I wish there were a painless way to do that. There isn't, (我々はインフレの過去のものにしなければならない。できれば痛みを伴わない方法を用いたが、それはない)」と述べた。ここまでは事前の想定通りであったと言っていいだろう。

目を惹いたのは参加メンバーらによる金利見通しを示す予測分布図(ドットプロット)である。今回、彼らは22年末で4.4%、23年末で4.6%を予想しているということが判明した。結果、11月は0.75%ポイント、12月は0.50%ポイントの利上げが実施されて、年末までにFF金利の誘導目標が4.25-4.50%に引き上げられるとの見通しが成り立つこととなったわけである。

つまり、想定していた以上にタカ派寄りの予測であり、その部分は新たに織り込まねばならない。ただし、その出発点はドル/円で143.50円あたりから。そう、パウエル議長が幾分タカ派色を和らげるコメントを発したことで、一時的にも大きく値を下げたところであり、そこから織り込みが始まると考えたい。

パウエル氏は、8月の「ジャクソンホール」で市場の過度な楽観を諷めるコメントをあえて発し、実際に市場は一旦悲観に傾いた。そして今回は、なおもインフレと徹底的に戦う姿勢を示しながらも、一方では市場にまん延するやや行き過ぎた先行き不安に配慮し、次の次に見えてくるはずの希望についての発言も盛り込んでいる。立場をわきまえた当然の対応であったと言えるだろう。

思うに、今回のドットプロットは「いま想定できる上限いっぱい(ピーク)」ということになるのではないか。つまり、これを超えることはないだろうと思える。仮にそうであるならば、ドル/円の上値にもそろそろ限りが見えてくる可能性はあるだろう。

もちろん、今以上に大きな円安の進行を誘う日銀の対応というのも考えにくい。もとより一段の緩和余地はないに等しい。仮にドル/円が再び145円近辺まで上昇すれば、あらためて口先介入を含めた“間接介入”も行われるだろう。その効果がかなり限られることは承知の上だが、それを市場がまったく無視するという事もない。少なくとも、売買プログラムは一時的にも円買いで反応するだろう。

既知のとおり、本日は日銀をはじめ複数の中銀の政策会合が予定される。それらすべてを通過したとき、市場に得も言われぬ疲労感のようなものが漂いやしないだろうか。端的に言うると、折からの円安の流れが一服する可能性もあるということである。

ドル/円については、一つに一目均衡表(日足)の転換線(現在は143.28円)をクリアに下抜けてくるかどうかに注目しておきたい。仮に下抜けると、目先は142.50円処が下値の目安になると見る。なお、上値については145円手前までと見ておきたい。

ユーロ/ドルについては、これまでの想定レンジの下限=0.99ドル処をクリアにして抜ける動きとなっており、その最大の元凶である「ロシア軍の部分的動員令」の行方を当面は見守るしかない。仮に戻りを試す場面があっても、やはり21日移動平均線の近辺では再度「戻り売り」で対応したいと個人的には考える。