

## ■ 市場の勘違いとその修正が生じているだけ…

先週末2日、ドル/円は一時134円割れの水準まで値を下げる場面があったものの、週明け5日には切り返す動きを見せ、昨日（7日）は一時137.85円処まで戻りを試しに行く場面もあった。138円近辺は、一つの重要な節目である。

一つには、上向きで推移する200日移動平均線（200日線）の存在が何より大きい。



「上向きの200日線に近づいたところで下げ渋るか、一時的にも同線を下抜ける動きとなった場合は買い」という『グランビルの法則』が教示するとおりの値動きが足元では見られている（左図参照）。

また、5日に発表された11月のISM非製造業景気指数が強めの結果であったことに市場がヤケに敏感に反応したということもある。

それは、先週30日のパウエル講演の内容に対する市場の受け止めとは逆とも言える結果であったことに伴うサプライズとも捉えられる。

ただ、相前後して伝わっていた例の米ウォールストリート・ジャーナル（WSJ）の記者（ニック・ティミラオス氏）による記事の内容がもたらしたインパクトの方が正味のところは大きかったのかも知れない。同時期の内容は、先週末までの市場の観測よりはずっとタカ派寄りであり、そこにもパウエル講演とのギャップが生じていた。

もちろん、ニック氏の記事は米連邦公開市場委員会（FOMC）前のブラックアウト期間中において、米連邦準備理事会（FRB）当局者らの意向をメッセージとして市場に伝える役割を担っているとされていることは周知の事実である。

つまり、先週のパウエル講演の内容を「想定していたよりもハト派寄りとした市場の受け止め」が、そもそもの勘違いだったのである。パウエル議長は、ニック氏の記事を通じてその勘違いを正そうとしたのだろう。よく考えてみれば、11月のFOMC開催以降、FRBの方針は何一つ変わっていない。「利上げペースを減速させることは大いに検討に値するものであるが、ターミナルレート自体はこれまでの想定よりも高めの水準となってもおかしくない」ということなのだ。

もはや、来週のFOMCにおいて0.5%ポイントの利上げが行われることは確実視されており、すでに市場の関心は参加者らの金利見通し（ドット・プロット）にシフトしているとされる。とはいえ、金利見通しが少々高めに出たところで、それはどうに織り込み済みなのではないか。FOMCの結果が判明する前に予定される11月の米消費者物価指数（CPI）の発表も注目の的だが、驚くほど強めの値にはならないと個人的には見る。

そう考えると、当面のドルの戻りには自ずと限りがあり、ドル/円についてはひとまず138円処の節目で上値を押しさえられるかどうか確認したい。仮に、138円処をクリアに上抜ければ、そこから140円手前ぐらいまでの上値を試す可能性はあろう。

逆に、CPIやFOMCがドルの弱気材料となった場合でも、やはり200日線の存在は軽視できない。たとえ、200日線を下抜ける場面があったとしても、そこから積極的にショートを振ることは慎重でいたいと考える。いずれにしても、所謂「中銀ウィーク」となる来週のなかで、各中銀会合の結果を確認しながら、じっくり今後の投資方針をいろいろ練り直すことが極めて重要になる。

（12月08日 10:00）