

## ■ ドル/円は暫くレンジ内での膠着状態が続く！？

米連邦公開市場委員会（FOMC）の6月開催分の議事要旨が昨日（5日）公開され、参加者の見解がまとまらず決定が厄介であったことを改めて確認することとなった。

米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長は、先に議会証言の場において「FOMCの参会者の大多数があと2回の利上げを見込んでいる」と述べたが、それならば「なぜ、6月は追加利上げを見送ったのか」との疑問も湧いてくる。

それだけ難しい状況に目下のFRBは置かれているということなのであり、それは同時に「目下は、投資家にとっても先行きを見定めて投資判断を下すことが極めて難しい状況になっている」ということ。重々承知はしているものの、あらためてポジション管理に慎重に取り組まねばならないと思われ知らされることである。

正味のところ、FOMCの参加メンバー各人は「自身の立場」を最も重視したコメントを発しているのであり、それは場合により当人のホンネとは異なるものであったりする。つまり、目下のところ当局者らの見解は総じてタカ派寄りであるが、個々人のホンネはもう少しハト派寄りである可能性も十分にあるということである。

その実、昨日公開された議事要旨にも「大部分の当局者はその（追加利上げが適切となる公算が大きいとの）メッセージを伝達するために会合後のコミュニケーションが極めて重要になるだろう」と念を押すように強調しているくだりがあった。前回も述べた通り、彼らにしてみれば、ここでヘタに『利上げサイクル終了宣言』をしてしまうことだけは何としても避けたい。仮に6月の米利上げ見送りが“終了”を意味するものになったとしても…。

もちろん、投資家の立場では「さしあたり、市場はFRBが発するメッセージに素直に反応しやすい」という点を重視し、米利上げは「場合によりあと2回、少なくとも1回」という前提で投資判断を下すのが賢明ということになる。

その意味からすると、今しばらくドル/円の下値は堅いが、上値余地の方はそろそろ限られてくるということになり、一定レンジ内での上げ下げに終始しやすい。目先、個人的には144.50円処を軸とした144.00-145.00円処のレンジ内での値動きを想定しておきたい。

ただ、ここにきて足元で米国の景気や個人消費の勢いにやや陰りが見え始めてきていることも事実で、その点はいままで以上に注視しておく必要があるだろう。

実際、先週30日に発表された5月の米個人消費支出（PCE）統計はインフレが鈍化傾向にあり、消費支出は横ばいに留まっていることを示していた。また、今週3日に発表された6月のISM製造業景気指数も市場予想や前回実績を下回る結果となり、先行きに対する市場の慎重な見方を裏付ける格好となった。

シカゴ通貨先物市場におけるポジション状況を見ても、ここにきて投機筋のユーロ・ショートが減少し、同時にドル・ロングの解消が進み始めている。一方で、円・ショートは相変わらず積み上がり続けているものの、これもそろそろ解消に向かい始めておかしくない。タイミングとしては、やはり7月の日銀金融政策決定会合の日程がより意識されるときということになるわけで、足元では「イールド・カーブ・コントロール（YCC）修正観測」がジワジワと強まっていることも見逃せない。

なお、ユーロ/ドルについては日々明らかになる経済指標や景気データに冴えないものが多く、足元では21日移動平均線を下抜けてきており、今週は週末終値で31週移動平均線を下抜けるかどうかの一つの焦点となる。

（07月06日 10:25）