

■ 一転してYCC修正観測は後退…

来週の“中銀ウィーク”を控えて、市場では主要中銀の政策に関する様々な思惑が巡らされている。ポイントは、ここにきて市場の見方に変化が生じている点である。

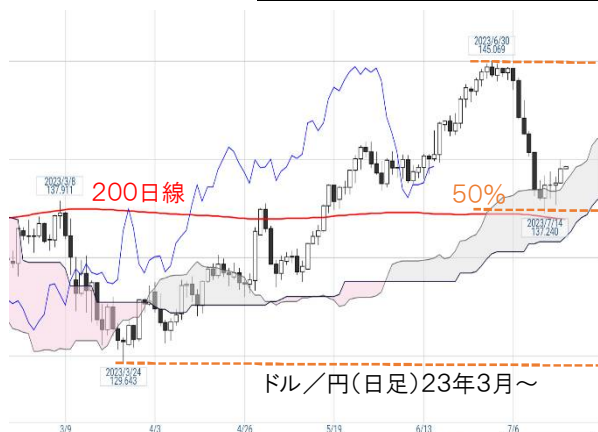
まず日銀についてだが、前回更新分の本欄で述べたように、つい1週間ほど前までは「今回の会合で昨年12月に続いて長短金利操作（イールド・カーブ・コントロール／YCC）の修正に踏み切るとの思惑があり、それは日増しに強まっている」といった状態であったものが、ここにきてそれが一転。植田日銀総裁のハト派発言も手伝って、YCC修正観測は徐々に後退している。

仮に、来週の会合で長期金利の変動許容幅を少々拡大したところで、それはすでに市場で十分に織り込まれているものと考えられ、円買い材料としては「一旦出尽くし」になると見る向きもある。ただ、日本のインフレ率が足元で着実に強含みとなってきたことは否定できず、むしろ国内企業による「価格引き上げ」の動きが今後一段と強まりそうであることも事実。少し長い目で見れば、そう遠くない将来において日銀が“正常化”に舵を切らざるを得なくなるということは、今から念頭に置いておかねばなるまい。

一方、米連邦準備理事会（FRB）の政策については、ここにきて「来週の米連邦公開市場委員会（FOMC）における追加利上げをもって打ち止め」と見る向きも現れている。やはり、先週発表された6月の米物価データが弱めの結果となったことが大きいわけだが、前回も述べたように「ベース効果」の関わりを考慮すると、まだ9月利上げの可能性も封印はできないものと受け止めておきたい。

とまれ、足元では米国のインフレ鈍化を示すデータを受けて米国債利回りが低下し、そのぶん米国株が強含みとなって全体にリスクオンのムードが広がっていることもまた事実。なにしろ、NYダウ平均は昨日（19日）で8日続伸と絶好調で、連れて日経平均株価も戻りを試す展開となっている。つまり、目下は「リスク回避の円買い」も鳴りを潜めやすい。

下図に見る通り、ドル／円についてはテクニカルに下げ止まって反発したというところも



見逃せない。既知のとおり、直近（14日）安値は200日移動平均線（200日線）によって下値をガッチリ支えられたわけだが、同水準は3月安値から6月高値までの上げに対する半値（50%）押しの水準でもある。むしろ、二目均衡表の日足「雲」が下値を支える格好となっていることも確認できるし、週足で見ると目下は62週移動平均線（62週線）もドル／円の下値サポートとして立派に機能している。

いまのところ、ドル／円は140円処で上値の抵抗が意識されやすくなっており、基本的に140円処は短期でショートを仕掛ける算段で臨みたい。気を付けたいのは、ブラックアウト期間中に注目されることが多いウォール・ストリート・ジャーナル紙のニック・ティミラオス記者のツイートや記事の内容によっては、一気に上値追いの動きを強める可能性もないではないという点。また、ユーロ／ドルが目先の高値警戒感から調整含みの展開になってきている点にも注目しておく必要があるだろう。欧州中央銀行（ECB）周辺から、今後の利上げについて「あと0.25%ポイントで十分」との声も聞こえてきており、市場の見方が大きく変わる可能性も否定できない。

（07月20日 09:20）