

■ 米金利の高止まり継続見通しがドルの下値を支える…

今年も毎夏恒例の『ジャクソンホール（米カンザスシティ連銀主催の国際経済シンポジウム）』開催の時期がやって来た。本日（24日）から26日までの開催予定で、周知のとおり、25日には米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長による講演が行われる。

やはり、最大の注目ポイントは「このところ話題沸騰中の『中立金利（自然利子率）』に関して、議長がどのような考えを示すか」ということになる。

思えば、米政策金利が1年余りで5%超引き上げられたのにも拘わらず、米国経済は足元で意外なほど力強く推移している。つまり、FRBによる金融引き締めの効果は、いまだ十分に発揮されてはいないということになる。

その理由として「そもそも短期の中立金利がここきて大幅に上昇しているため」との説明が理路整然となされれば、それが現状では最も納得の行くものとなるのであろう。

中立金利の正確な推計は難しいとされるが、それが経済を熱しも冷ましもしない金利水準を示すものであることは間違いなく、必要に応じて中立金利の推計値を修正することは政策目的を確実に達成していくうえでも重要なことである

仮に、今回のジャクソンホールで「中立金利は確かに上昇している」との見方が広がることとなれば、それは米国債利回りをもう一段上昇させる要因となり得る。

気になる米10年債利回りは、昨日発表された8月の米・欧・英購買担当者景気指数（PMI）・速報値がいずれも弱い結果を示したことから4.2%割れの水準まで大きく低下したが、



前日（22日）には一時的にも年初来の最高水準となる4.36%まで上昇する場面もあった。

そこに至る過程で、ドル/円は一時的に146.56円まで上値を伸ばす動きを見せた（左図参照）わけであるが、結果として昨年10月高値から今年1月安値までの下げに対する78.6%（黄金比の平方根）戻しの水準に到達することとなり、そこで上値を押さえられて目先反落の動きとなっている。

ある意味、テクニカルに上げ渡る格好となったドル/円だが、ともに重要な31週移動平均線（31週線）と62週移動平均線（62週線）によるゴールデン・クロスが、いままさに示現しようとしているという点も見逃すことはできない。基本強気の流れは継続しており、差し当たり、明日のパウエル議長の講演に対する市場の反応が当面の趨勢を見定めるうえでは何より重要となる。

一方、ユーロ/ドルは前回も述べた通り、今月14日に89日移動平均線（89日線）をクリアに下抜け、以来、同線が上値抵抗として強く意識されている。昨日は、当面の下値の目安の一つであった7月安値＝1.0834ドル処をも一時下抜ける場面があり、なおも一段の下値リスクに対する警戒が必要になると思われる。

週足終値で31週線を明確に下抜けた場合、そこからは少なくとも1.07ドル処まで目線を下げておくことが必要となる。

（08月24日 09:45）