

## ■ 米利上げ「年内あと1回」の可能性は捨てきれず…

前回更新分の本欄で、7月の「米求人・労働異動調査（JOLTS）の結果について自発的離職者の件数が5月、6月に比べて大幅に減少していた点に注目し、個人的見解として「いよいよ米労働市場の情勢に変化が生じ始めてきた可能性もある」と述べた。

その点については、先週1日に発表された8月の米雇用統計の結果からも同様のことが言える。8月の結果については「失業率が3.8%に上昇した」点に目を向ける向きが多い模様だが、それは「労働参加率」が上昇した結果でもある。

むしろ、その「労働参加率の上昇」こそが、何より見逃せない状況変化であると再認識することが重要と思われる。なかでも「プライムエイジ」と称される25-54歳の働き盛りの層で労働参加率が過去最高水準に迫る勢いであるという。

近頃は従業員の削減（レイオフ）に踏み切る大手企業の事例も散見されており、少なくとも一頃よりは職に就くことが容易ではなくなっているものと推察される。それは結果的に賃金上率の鈍化につながりやすく、実際に8月の「平均時給」の伸びは前月比で0.2%と前回の0.4%よりも鈍化していた。

こうした米労働情勢に見られる変化の兆しは、市場における一段の追加利上げ観測を後退させるものであり、実際、足元で9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）における政策の据え置きを予想する向きは大半を占める。結果、このことが当面のドルの上値を押さえる要因の一つとなっていることは否定できない。

ただ、賃金を中心にインフレ鈍化の傾向が見られ始めている一方で、米景気の足元の粘り強さを表す重要指標の発表が相次いでいることもまた事実で、いまだ「米国の利上げサイクル局面は終了した」と宣言することは難しい。

例えば、1日に発表された8月の米製造業PMI改定値や8月の米ISM製造業景況指数などは、いずれも予想より強めで、市場のソフトランディングシナリオを強化する内容であった。また、昨日（6日）発表された8月の米ISM非製造業景況指数も市場予想や前回実績を上回る結果となり、市場では「11月にあと1回の米利上げ」を予想する向きも増え始めている模様である。結果、このことが当面のドルの下値を支える要因の一つとなっていることも疑いようのない事実で、結局のところドルはなかなか上にも下にも行きにくい状態に置かれ続けている。

まして、当面は8月の米消費者物価指数（CPI）の発表とFOMCが控えている。逆に言えば、これらの重要イベントを通過する前と後とで情勢は大きく変化する可能性もある。

ドル/円で言うと、当面はこのまま150円、151円と次々に次の上値を追って行くような勢いも感じにくい、いとも容易に21日移動平均線（21日線/現在は146.07円処に位置）を明確に下抜け、そこから一気に下値模索へという展開も想定しにくい。

ただ、仮に21日線をクリアに下抜けるような動きとなれば話は別で、ひとまずは144円台半ばの水準を試す動きになると当面の見立てを修正することが必要になろう。

一方、ユーロ/ドルについては、これまで下値を支えていた「今年3月安値と5月安値を結ぶライン」を下抜ける動きとなっており、同ラインをネックラインとする「三尊天井（ヘッド・アンド・ショルダーズ・トップ）」が完成しようとしている。

明確に完成となれば、来週の欧州中央銀行（ECB）理事会を通過した後あたりから、3月安値=1.0516ドル処や1月安値=1.0480ドル処が次第に意識されるようになる可能性が高いと見る。

（09月07日 10:10）