田嶋智太郎の FX レポート☆彡　　２０２３年１２月２８日更新分

■　年明け公表のＦＯＭＣ議事録に大注目！

昨日（２７日）、朝方に日銀から公表された『金融政策決定会合（１８－１９日開催分）における主な意見』の内容は、市場に広がる観測に比して「ずっとハト派寄り」ということが改めて確認されるものであった。

意見の中には「来春の賃上げが予想よりかなり上振れたとしても、そのために基調的な物価上昇率が２％を大きく上回ってしまうリスクは小さい」、「来春の賃上げ交渉の動向を見てから判断しても遅くはない」などといったものがあり、よくよく考えれば“おっしゃることご尤も”である。

周知のとおり、足元の日本における物価上昇＆インフレの実体は「コストプッシュ型」に他ならず、とても「本質的にデフレから脱却した」とは言えない状況にある。これが、いずれ「デマンドプル型」に転換していくとの見方は以前からあるが、目下の個人消費の実情などを鑑みると「そこに至るハードルは非常に高い」と思わずにはいられない。

率直な印象として「やはり長年に亘って醸成された“デフレ魂”はそう簡単には失われない」というところがあり、ことにデフレの時代とコロナの時代しか知らない若年層に消費を活発化させるというのはた易いことではない。日銀内での政策論議の内容を知るほど、マイナス金利解除のタイミングについて「ヘタをすると来年４月との見方もやや先走りではないか」という気持ちになる。どのみち、目下の市場コンセンサスはまだまだ先走り過ぎであると思われる。

とまれ、この『主な意見』を受けてドル／円は一時１４２．８５円まで上昇（右図参照）。同水準に位置していた２００日移動平均線（２００日線）を再び上抜けるかどうかが注目されたが。結局はあえなく押し戻される格好となった。

この２００日線を明確に下抜けたのは先週２１日のことで、同日発表された第３四半期の米実質ＧＤＰ（確報値）が改定値から下方に修正されたことが大きかった。さらに、翌２２日に発表された１１月の米ＰＣＥデフレータが前回実績と市場予想をともに下回ったことなども、市場の米早期利下げ期待を支持する格好となっている。

つまり、いま足元でドル／円が下値模索の展開を続けているのは、日銀の早期正常化観測の広がりによるものではなく、根強い米早期利下げ観測の燻りによるところが大きいということ。クリスマス休暇期間に相前後して、投資家が得られる情報は限られており、そのことが市場の米早期利下げ期待を温存させていると見ていいだろう。

そこに変化を生じさせる可能性があるイベントの一つは、年明け３日に予定される前回開催分の「米連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）議事録」の公表であろう。参加メンバーらが今後の米利下げについてどの程度突っ込んだ議論を交わしたか、あるいはまったく議論しなかったかが明らかとなり、そこに市場は敏感に反応すると見られる。逆に言うと、それまでは市場の早期利下げ期待に変化はなく、米株高・債券高・ドル安の流れが反転することはなさそうである。

当面のドル／円の下値の目安となり得るのは、一つに１２月１４日安値＝１４０．９５円あるいは６２週移動平均線（６２週線、現在は１４０．２４円に位置）ということになろう。仮に同線を下抜けると、次に一目均衡表の週足「雲」上限が現在１３９．５８円処に控える。ここは今年１月安値から直近高値までの半値押しの水準でもあり、一つの重要な節目として頭に置いておきたい。

年明け３日には、早くも米求人件数やＩＳＭ製造業景気指数、ＦＯＭＣ議事録などが大いに注目される。良いお年を。　　（１２月２８日　１０：００）