田嶋智太郎の FX レポート☆彡　　２０２４年０１月１８日更新分

■　「行き過ぎの修正」の行き過ぎを修正する動きに要注意！

足元でドル／円は１４８円台半ばの水準まで値を戻し、一目均衡業（日足）の「雲」を上抜けたうえで『三役好転』の強気シグナルを灯している。

一頃の市場においてかなり行き過ぎていた米早期利下げ観測が、まさかここまで一気に後退するとは……正直、驚くほかない。確かに、市場は常に行き過ぎる。昨年末にかけてドル／円を１４０円台前半の水準まで下押しさせたことも行き過ぎなら、一転して足元で昨年１２月安値から８円超の幅をもって値を戻してきたこともおそらく行き過ぎであろう。

言うまでもなく、いまの米・日の金融政策の方向性は真逆であり、米利下げ開始と日銀のマイナス金利解除は数ヶ月内に実施決定される公算が極めて大きい。それにも拘らず、今後ドル／円が一段の上値を試し続けるなどということが果たしてあり得るのだろうか。

今週１６日に米連邦準備理事会（ＦＲＢ）のウォーラー理事は「インフレ率の低下が持続すると明確になるまで利下げを急ぐべきではない」などと語り、それが米国債の売り（米長期金利の上昇）を通じて一段のドル買いに拍車をかけたということになっているようだが、かねてよりＦＲＢ高官らは同様の発言を繰り返してきているわけで、決して「今になっていきなり（従前の発言内容を翻した）」というわけではない。

また、昨日（１７日）は１２月の米小売売上高が発表され、前月比０．６％増という結果だったことが事前予想の０．４％増を上回ったためとして、さらに米長期金利が上昇し、結果としてドルが買われた。１１月よりも１２月の売上高が伸びるのは当たり前として、増加率が予想より０．２％ポイント高い数値だったことがそれほど重要だろうか。なかでも、とくにインターネット通販が伸びたという話だが、その決済の方は果たして大丈夫だろうか。足元で、クレジットカードの利用料金支払いにおける滞納が着実に増えていることは誰もが知るところである。

別に、市場の判断や相場展開に難癖をつけたいけではない。

常に行き過ぎがあることは認めるとして、そこには一定の不均衡（無理）が生じているはずであるから、いずれ均衡を取り戻そうとする（行き過ぎを巻き戻す）動きに転じる可能性について常に警戒を怠ることなかれということなのである。

その意味で、執筆時１４８円台にある足元のドル／円については、やはり当座の下値の目安を日足「雲」上限水準と見たうえで、戻り売りの好機をうかがうというのが基本戦略になると考える。

判断の目安は、一つに「そろそろユーロ／ドルが底入れから反発に転じてくるか」ということになろう。昨日は一時１．０８４５ドル処まで下押す場面があり、そこで２００日移動平均線（２００日線）を試す格好となって、結局はそこから切り返した。この２００日線が当面、下値サポートとしてしっかり機能することが確認できれば、対ユーロでドルは調整含みとなり、併せて対円でも一定の調整を交えることになると見られる。

欧州中央銀行（ＥＣＢ）のラガルド総裁は昨日、ＥＣＢが利下げを開始する時期について、ブルームバーグテレビのインタビューで「２０２４年の夏となる可能性」を示唆したと伝わる。これは市場の早期利下げ期待をけん制するという意味で、どちらかと言えばユーロの強気材料となる。

今後の焦点は「果たして、先に利下げを開始するのはＦＲＢか、はたまたＥＣＢか」であり、その行方はやはりデータ次第ということになる。なかでも、特に注目しておくべきは冒頭から述べている「米早期利下げ期待の後退の行き過ぎ（過度な米金利上昇）」に修正を迫るようなデータ、つまるところ明らかに米インフレ率の鈍化を示すデータや米雇用情勢の軟化、米株価の大幅な下落などといった現象ということになろう。それは、いつ出てきてもおかしくはないと思われる。

（０１月１８日　１０：１０）