田嶋智太郎の FX レポート☆彡　　２０２４年０２月０１日更新分

■　米国経済の底堅さに対する過信は禁物！？

注目を集めていた１月の米連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）を通過し、市場はパウエル米連邦準備理事会（ＦＲＢ）議長の会見内容にドル買いで反応した。

既知の通り、パウエル氏は３月利下げの可能性について「最も可能性の高いケース、ないし基本シナリオと呼ばれるものでは恐らくないだろう」と述べ、市場は「想定していたよりもダイレクトな物言いであった」ことに対してかなり敏感な反応を示した。

もともと、市場の米早期利下げ観測がやや行き過ぎであったことは否定できない。今年の年初から、その“修正”が徐々に進んでいたことも事実である。ここにきて市場では、米国経済の軟着陸（ソフトランディング）に期待するムードが広がっており、それが早期利下げ開始の必要性は低下しているとの見方につながっていることも一応は理解できる。

“軟着陸派”に言わせれば、米株市場の主要３指数がいずれも強含みで推移しており、その（株高の）資産効果も米国経済を下支えするということになるのだが、そもそも足元の米株高は米早期利下げが前提となっていたはずである。その証拠に、昨日（３１日）はパウエル議長の発言を受けて主要３指数が軒並み大幅安に見舞われた。ナスダック総合指数に至っては、前日終値比で２．２３％もの下落を見ることとなった。。

昨日は、ＦＯＭＣの結果が明らかになる前に発表された１月のＡＤＰ雇用統計や雇用コスト指数が事前予想や前回水準を大幅に下回り、一旦はドルが強い売りを浴びる場面もあった。ドル／円は一時１４６円割れ寸前のところまで下押し、パウエル氏の発言で一時１４７．５０円近辺まで値を戻した。言うまでもないが、発表された指標結果は動かしがたい「事実」である。それに対してＦＲＢ議長の発言はあくまで現段階での「感想」に過ぎない。

そう考えると、目下は「米早期利下げ観測の行き過ぎに対する修正」の“行き過ぎ”が生じているようにも思われてならない。つまり、昨年７月まで繰り返し実施された米利上げの影響を軽視することなかれということである。歴史を紐解けば、その影響は最終的な利上げサイクルの停止から４～５カ月経過した後に示現し始める。

昨日発表のＡＤＰ雇用統計からの連想からすれば、明日（２日）発表される１月の米雇用統計の結果に対する警戒も当然強まろう。少なくとも、前回（１２月）の非農業部門雇用者数（ＮＦＰ）の伸びが政府部門(主に教職員)の雇用によって引き上げられていたことは再認識しておく必要があろう。市場のソフトランディング・シナリオに水を差すつもりはないのだが、足元の米消費の堅調は「主に借金が支えている」ということも忘れてはならない。

つまるところ、これからはドルの上値を安易に追い続けることにも慎重でありたいと個人的には考える。

左図に見る通り、ドル／円については目下のところ一目均衡表の日足「雲」上限が下値を支える格好となっているものの、今週２９日以降は日足の転換線を下抜けてしまっている。

また、日足の遅行線が「雲」の下限に上値を押さえられ、そこから押し戻される格好となっていることも見逃せない。

一方で、ユーロ／ドルは２００日移動平均線を下回ってきているものの、１．０８ドル処の節目においては底堅さを見せている。ＥＣＢによる早期利下げ観測の行き過ぎに対する修正が生じる可能性はいまだ残されており、やはりドルが一時的に買い上げられた場面では、戻り売りを基本にこれからも臨みたい。　　（０２月０１日　１０：０５）