田嶋智太郎の FX レポート☆彡　　２０２４年０２月１５日更新分

■　今後の日銀の出方を過小評価することなかれ！？

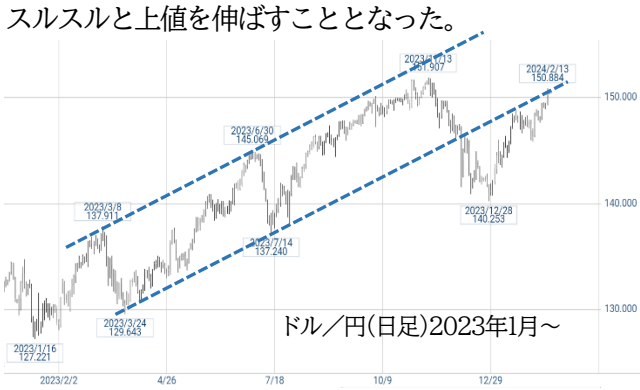
昨日（１３日）、ＮＹ時間にドル／円は一時１５０．８８円処まで上値を伸ばす動きとなった。１週間前（８日）の安値＝１４７．９３円から見れば３円近くも円安方向に振れたことになる。既知の通り、その主要因は８日の東京時間に伝わった内田日銀副総裁の発言と１３日に発表された１月の米消費者物価指数（ＣＰＩ）の結果であると考えていいだろう。

少し振り返ると、内田副総裁は「どんどん利上げをしていくようなパスは考えにくく、緩和的な金融環境を維持していく」と表明した。筆者の率直な感想は「想定していた通り」であったが、どうやら市場は違ったらしい。ことに海外勢が敏感に円売りで反応することとなり、それだけ海外勢の間では日銀の利上げ期待が強かったのだと思い知らされた。

一方、１月の米ＣＰＩの結果については、市場全体にとってもやはり「想定外」であったようだ。その前日（１２日）にＮＹ連銀が発表した１月の消費者調査で、３年先のインフレ期待が２．３５％と前月の２．６％から大きく低下し、統計開始後の最低水準となったこともあり、市場ではインフレ鈍化傾向が継続しているとの見方が強かった。もちろん、ＮＹ連銀の調査結果は、あくまでソフトデータであるうえに、３年先という少々遠い時間軸であることは理解しておかねばなるまい。

とまれ、今回の米ＣＰＩは少なくとも市場の早期利下げ期待を正当化する内容ではなかったことから、足元の市場は利下げ期待の大幅な修正を余儀なくされている。もともと、市場の期待が行き過ぎていたことは承知の上であったが、それでも米ＣＰＩの発表前までは、遅くとも６月には利下げが開始されると見る向きが大勢を占めていたことから、文字通りのサプライズである。

ことに、ドル／円が重要な心理的節目である１５０円処を超えてきたことで、ショート勢の巻き戻しと短期筋による新規の買い乗せが同時に巻き込まれることとなり、１５０円台後半の水準までスルスルと上値を伸ばすこととなった。



左図に見るように、ドル／円は昨年３月安値と７月安値を結ぶ以前のサポートライン（上昇チャネルの下辺）が、昨年１２月の初旬以降は逆にレジスタンスラインとして意識されていると見られる。

それでも、足元は同ラインが１５０円を超える水準に浮上してきており、その意味では昨日見られた１５０円台後半までの上昇も許容されるところではある。

ただ、こうなってくると当然、財務省の介入警戒感も台頭し始める。実際、すでに鈴木財務相や神田財務官らがけん制のコメントを発しており、その効果は「知れたもの」かもしれないが、やはりドル／円の一段の上値を追うことにはいささか慎重になってもおかしくはない。

なお、新ＮＩＳＡを活用して海外株式・投資ファンドに資金を投じる個人投資家の存在が、新たな円売り勢力になるとの指摘もある。その実、１月は海外ファンドの買越額がおよそ１兆２０００億円と、過去最高レベルに膨れ上がったらしい。ただし、１月は新制度の「開始月」であったということも一応割り引いて考える必要があろう。

日銀による政策判断のカギを握る春季労使交渉の集中回答日は、今からちょうど１カ月後。おそらく、かなり“前向きな”数値を目の当たりにすることとなりそうだが、果たして市場はすでにそこまで織り込んでいるのだろうか。仮に、マイナス金利解除については相当程度織り込んでいるとして、解除後に一定程度の利上げが実施される可能性も大いにあるというところまでは織り込んでいないように思われる。今後の日銀の出方について過小評価することにも慎重であらねばならないと個人的には考える。　　（０２月１５日　１０：４０）