田嶋智太郎の FX レポート☆彡　　２０２４年０２月２９日更新分

■　米消費を支える株価の行方が気になる…

米半導体大手エヌビディアの事前予想を上回る好決算が発表されてから 1 週間が経過した。結果として日経平均株価を史上最高値水準まで力強く押し上げた“エヌビディア・フィーバー”も足元ではひとまず一服。目下の金融市場は、全般に次の刺激材料が噴出するタイミングを待っている。

そんななか、今週２７日に発表された日本の全国消費者物価指数（ＣＰＩ）の結果は一時的にも円買い材料と映った模様。１月の総合指数は前年同月比で２．０％上昇し、市場予想の中央値であった１．８％を上回ったことで、日銀のマイナス金利解除を後押しする結果と市場では受け止められた模様である。

実際、２６日のＮＹ時間に１５０．８４円処まで上値を伸ばしていたドル／円は、日本のＣＰＩの発表を受けて一旦１５０．１２円処まで下落。後にやや持ち直すも、２７日に発表された１月の米耐久財受注の結果（前月比）が前回実績と事前予想を大きく下回ったことから、あらためて１５０．０７円処まで値を下げる場面があった。しかし、その後は再び１５０．８４円処まで上値を伸ばす展開が見られている。既知のとおり、その最大の要因は本日（２９日）発表される２月の米個人消費支出（ＰＣＥ）デフレータを見定めたいといったムードが色濃いことにある。今月発表された１月分の米指標結果に強めのものが目立っていたために、インフレの粘着性が今回も示されるのではないかとの見方を排除することはなかなか難しい。

ちなみに、１月の日本のＣＰＩについては宿泊費やエネルギー価格において前年のベース効果が発現したうえ、外国パック旅行費のデータ収集が再開されたことの影響が指摘されている。そもそも、その伸びが３カ月連続で縮小したということも事実として見逃せない。

足元では、引き続き米連邦準備理事会（ＦＲＢ）の早期利下げ期待が後退し続けており、昨日（２８日）もアトランタ連銀のボスティック総裁は「インフレに関して、まだ対応が必要」と相変わらずのタカ派寄りコメントを発していた。米エコノミストの間では、米国経済がリセッションに陥るとの予測が時を経るごとに後退しているという。その背景には米雇用市場が堅調であることに加え、家計需要の力強さと政府支出が米経済を支えるとの見方があるようだ。

足元の米国経済を支える米消費が想定以上に底堅い理由としては、新型コロナウイルス禍の給付金などで生じた米家計の「過剰貯蓄」に関わる市場の見方の変化が指摘される。かつて、それは早々に枯渇して、消費を下押しするとの見方が多かったわけであるが、ここにきて複数の米地区連銀や民間金融機関などが、相次ぎ枯渇時期の見通しを後ろにずらしているというのである。実際、昨日発表された２０２３年第４四半期の米実質ＧＤＰでも、個人消費の伸びは予想を上回っていた。

そこには当然、このところの米株高の資産効果といったものが反映されているものと考えられる。言い方を変えると、米消費の行方とＦＲＢの政策判断は、一つに「株価次第」という側面があることになる。むろん、年明け以降に急ピッチで上昇した米・日株価指数がいずれはスピード調整の局面を迎えると見る向きは少なくない。ひとたび、株価が調整含みの展開になると、どこからともなく弱気材料が集まってくる可能性があるということも否定はできない。

ことに、日経平均株価の場合は史上最高値更新という大きな目標をクリアしただけに、次の上値の目安をどのあたりに置けば良いのか、なかなか見当がつけにくい。日本株が一旦利益確定の売りに押されることとなれば、先物で円を売っていた海外投資家が買い戻す動きも生じるだろうし、調整幅が大きくなればリスク回避の円買いの流れが一時的に強まる可能性もある。

兎にも角にも、目下の市場は米インフレの現状を再確認したがっており、ＰＣＥデフレータの結果次第では再度１５１円台乗せにトライする可能性も否定できない。その場合は、あらためて本邦通貨当局によるドル売り・円買い介入の可能性にも警戒が必要となる。

（０２月２９日　０８：２５）