

■ 「小出し」 & 「複数回」の介入はそれなりに有効! ?

今週29日に続いて、本日（2日）の明け方にも再び日本政府・日銀による円買い介入が実施された模様。同日未明に終了した米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果とパウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の会見内容が、市場で「警戒したほどタカ派寄りではなかった」と受け止められていただけに、絶妙なタイミングでの介入であったと言えるだろう。

既知のとおり、ドル/円は29日に一時160円台に乗せる場面を垣間見て、後に一旦は154円台半ばの水準まで急落したものの、FOMC前までには158円近辺まで持ち直す動きも見られていた。前回更新分の本欄で、筆者は「この週末・週明けはシートベルトをきつめに」と警鐘を鳴らしたが、現実問題、かなりの深手を負ってしまった投資家も少なくはないと聞く。むしろ、引き続きドル/円と向き合うことにはかなりの慎重さが求められると心得ておきたい。

伝わるところによると、29日の介入は5.5兆円程度の規模であったとされる。これは1日の介入としては過去最大であった22年10月21日の5.6兆円に匹敵する。年内に使える介入原資は「あと30兆円弱」などと言われ、その余力には限りがあるものの「小出し」に「複数回」実施することの意味はそれなりにあると見ていいだろう。

今週30日、神田財務官は「ロンドンであろうがニューヨーク、ウェリントンであろうが24時間体制で対応する」とのコメントを発しており、効果は限定的と見る向きもないではないが、投資家に積極的な円売りを躊躇わせる一定の効果はあるものと思われる。

このところ、発表される米経済指標に弱めのもが目立っていることも事実として見逃せない。例えば、30日に発表された4月のコンファレンスボード消費者信頼感指数は97.0と予想の104.0や前回の103.1（104.7から修正）を大きく下回っていた。諸物価と借入コストの上昇などによって米国内の消費マインドが低下気味になっていることは明らかである。

同じ30日に発表された4月のシカゴ購買部協会景気指数や昨日（1日）発表された4月のISM製造業景気指数も予想を大きく下回る結果となっており、ますます米国経済のソフトランディング・シナリオには懐疑の目が向けられやすくなっているように感じられる。前回は述べたように「強すぎるように見える経済が、いずれ急転直下で冷え込む可能性」は決して低くはない。

なお、ドル/円が160円台に一旦乗せる動きとなったのは「4月」のことであり、同月は15年6月に125.85円の高値をつけてから106カ月（8.8年）後となる。ここで、過去のドル/円の価格推移を振り返ると、目立った高値から次の高値までの最長経過期間は98年8月から07年6月までの106カ月であったことがわかる。ちなみに、90年4月高値から98年8月高値までの経過期間は100カ月（8.3年）、07年6月高値から15年6月高値までは96カ月（ちょうど8年）であった。

つまるところ、今回の一時160円台乗せの場面というのは「そろそろ天井をつけておかしくないタイミングであった」とテクニカル観点からは見ることができる。また、水準的には22年10月高値から23年1月安値までの下げ幅（24.74円分）に1.382を乗じた値を、23年1月安値に加算した値（161.35円）に近い。

そんな折、ユーロ圏の1-3月期の実質GDP成長率（速報値）が前期比年率1.3%と、3四半期ぶりのプラスになったとの報が舞い込んできた。足元で欧州企業の景況感を持ち直し、ウクライナ危機で長引く景気低迷に底打ちの兆しが出てきたというのである。市場は「欧州中央銀行（ECB）による6月利下げ開始」をほぼ確実視しており、いずれは利下げ効果への期待も浮上してくる可能性がある。少し長い目で「ドル1強」の流れが変調をきたす可能性も念頭に置いておきたいと個人的には考える。

（05月02日 10:10）