

■ ECB理事会通過後のユーロ/ドルの動きが気になる…

このところ本欄で繰り返し述べている通り、最近の米国ではインフレ抑制のための政策効果が日々着実に表面化してきている。前回更新分では「30日に発表される1-3月期の米GDP（改定値）は、個人消費の下振れによって速報値から下方修正されると見込まれ、31日に発表される4月のPCEデフレーターは、インフレの落ち着きを示す結果になると見られている」と述べたわけだが、いずれも予想していた通り、かなり弱めの結果であった。

それもそのはず、ここにきて米国の主要小売業の不振ぶりを示す様々なニュースが連日のごとく耳目に飛び込んできている。5月末までに出揃った2-4月期決算は減収・減益が目立ち、株式市場では米消費関連株が全体に低調な株価推移となっている。また、一部メディアは米国の消費が弱含みとなっていることを映すものとして「ハンバーガーチェーンによる安売り競争」が激化していることを伝えていた。

最近の米国では、コロナ禍で積み上がった“過剰貯蓄”が減少し、根強いインフレで家計負担も高まっている。足元では所得の伸びも鈍化傾向にあり、仮に今後、頼みの綱となっている米株価が調整色を強めたならば、米国の消費マインドは一段と低下する可能性がある」と危惧される。

既知のとおり、今週3日に発表された5月の米ISM製造業景気指数の結果も事前予想や前回数値を下回るものとなった。ことに、新規受注や生産が低下していたことに加えて、仕入れ価格が急低下していたことが印象に残る。また、翌4日に米労働省が発表した4月の米求人件数が予想（＝831.5万人）を大幅に下回る結果（＝805.9万人）となったこともインパクト大であったと言える。

このように、比較的弱めの米指標結果が相次いだことによって、ドル/円は週明け3日から21日移動平均線（21日線）や一目均衡不応の日足「雲」上限を試す動きとなり、4日以降はいずれの水準もクリアに下抜ける動きとなった（下図参照）。昨日（5日）は、発表された5月のISM



非製造業景気指数が予想を大きく上回る結果となったことでドル/円が持ち直す動きも見られたが、結局のところ終値で21日線を上抜けるまでには至っていない。

昨日発表された5月のADP全米雇用報告が予想を大きく下回ったこともあり、明日（7日）発表される5月の米雇用統計についても弱めの結果を予想する向きが少なくはない。予想通りに弱めであれば、ドル/円は再び一目均衡表（日足）の基準線（現在は154.80円処）を試す動きとなる可能性があると思われる。

なお、本日は欧州中央銀行（ECB）が開催され、ついに利下げサイクルの口火が切られるものと確実視されている。それでも、いまだユーロ/ドルはリバウンド基調を維持しており、むしろ利下げ開始を事前に織り込む過ぎたことの影響が生じていると見る向きもある。

むしろ、肝心な「今後の利下げペースがどの程度のものになるか」であり、さしあたっては定例理事会後の会見におけるラガルド総裁の発言内容が何より注目される。最近発表されたユーロ圏の経済指標には景気の改善傾向を示すものが少なくないうえ、依然として域内のインフレ圧力は強めであることから、おそらくラガルド総裁の発言が極端なハト派に傾く可能性は低いと言えよう。

ユーロ/ドルが一段の上値を試す動きとなれば、ユーロ/円の戻りを通じてドル/円も目先的に強含みとなる可能性があり、その場合はドル/円について戻り売りの機会をうかがいたい。

（06月06日 09:50）