

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター

執筆担当：斎藤登美夫

◆◆◆ No.0795 ◆◆◆

24/06/26

【「円安」基調からの転換に必要な要因は!?】

為替市場は円全面安の様相だ。ドル/円が4月末以来となる160円トライの様相を呈しているほか、ユーロ/円やポンド/円はここにきて年初来高値を一足先に更新している。ドル/円について言えば、既報しているように筆者は「4月にも年間高値を付ける」可能性を指摘。そして、「年末に掛けて下落し、遅くとも来春までにはボトムを打つ」と考えているのだが、現在までのところ、ドル安・円高へと流れが反転する気配をまったく感じられない。そこで、今回の当レターではこの先トレンドが変化し円高が進行するとすれば、その理由はいったい何なのかを3つの観点から考えて見たい。

<< 日米金利差 >>

足もとドル高・円安基調のトレンド転換を考えるうえで、市場の関心がもっとも高く、注目度も高い要因がおそらく日米の金融政策だろう。もう少し正確に言えば、「日米の金利差縮小がいつになるか」になる。

そんな日米金利差については、先週レポートしているため詳細はそちらに譲るが、エッセンスだけを抜き書きすれば、いまのところ「米国は9月利下げ」、「日本は7月利上げ」との見方が最有力と言ってよい。つまり、それからすると7月に日米金利差が少し縮小し、9月にさらに縮小する可能性が高いようだ。為替市場においては、7月以降徐々にドル安・円高へ?

しかし、予想される金融政策の変更は日米ともに0.25%。よってトータルでも0.5%とかなり小幅な金利縮小にとどまると予想されるうえ、前述した「日本の7月利上げ」などはすでにジワリと市場に織り込まれ始めている感を否めない。結果、日米がともに金融政策の変更にも動いても、影響は限られるといった見方も少なくないようだ。

また先週レポートしたように、米国の場合、政治要因への関与を疑われることを嫌気した場合、「9月利下げ」を見送る可能性もあり、その場合に利下げは「12月」へとズレ込むことになる。仮に、そうなった場合に金融市場に与える影響は来年へと持ち越されることになるかもしれない。

<< 「もしトラ」 >>

トレンド転換の次の要因として考えられるものが「政治要因」。具体的には、11月の米大統領選で現職のバイデン氏が敗北し、トランプ氏が勝利を収めることがキッカケになる、といった見方も少なくない。

前回トランプ氏が米大統領職にあった際にも、たとえば「日本は何年も円安誘導している」(2017年1月31日)などと述べ、金融市場で物議を醸したことは一度や二度でなかった。中国とともに、日本に対しても貿易不均衡問題について大きな不満を抱いていたことは間違いないが、今回もトランプ氏は選挙中から同様の言質がすでに聞かれていることは気掛かりだ。

典型的な事例は、4月23日ソーシャルメディアに投稿した「(約34年ぶりのドル高・円安水準となったことは)米国の製造業にとってまったくの大惨事だ」との見解になる。

そうしたことを踏まえると、トランプ氏が米大統領選で勝利を収めた場合には、当然のように為替政策への介入もありそう。ここ数年続いてきた「金利相場」から「政治相場」へと移行し、日米の貿易不均衡などに焦点を当てた結果として、為替レートの修正が図られるといった声も聞かれていた。

もちろん、その裏でFRB議長をよりハト派の人物に交代させる、といった別視点での「アシスト」も予想され、トータル的に流れがドル安・円高方向へと向かっていく可能性もある。

<< 円買い介入・需給要因 >>

先日発表された半期に一度の米為替報告書で、日本が再び「監視対象」に指定され物議を醸す。しかし、為替介入については、「毎月実績を公表しており透明性がある」とも指摘しており、そのため林官房長官は「米国が日本の為替政策を問題視しているといった意味ではないと理解している」と述べていた。

林官房長官の指摘が正しいのか否か、今後の相場動向をしっかりと注視していきたいが、いずれにしろ仮に日本の政府・財務省が実弾介入を実施したとしても、飽くまで対処療法で根本的な治療ではない。した

