

■ 基本的にドル/円は戻り売りスタンスで! ?

依然として、ドル/円の下値は一目均衡表の週足「雲」下限（現在は141.16円処）付近でサポートされる状況が続いている。下図に見る通り、ドル/円は2021年3月以来長らく、週足



「雲」をクリアに下抜けたことがなく、当面の下値サポートとして意識されやすいのは道理とも言える。

それだけに今後、この週足「雲」下限水準が徐々に引き上がって行くなか、週足ロウソクが同水準を明確に下抜けてきた場合には、市場にとって相応のインパクトとなり得る。

もっとも、目先はドルが一定程度買い戻されやすい状況になってきていることも確かである。

何より、来週に控える米連邦公開市場委員会（FOMC）での米利下げ幅は0.25%ポイントに留まるとの見方が、足元でかなり強まっていることが大きい。少なくとも、昨日発表された8月の米消費者物価指数（CPI）においてコア指数の前月比の伸びが予想を上回ったことが、そうした見方を支援することとなったのは間違いないだろう。

加えて、年内の米利下げ幅に対する市場の見方も足元でだいぶ控えめになっている。少し前までは年内に計1.25%ポイントの米利下げがあり得るとの見方を織り込もうとする場面もあったようだが、もはやその時点で「これ以上は織り込みようがない」という状況になった。それが、目下は「1.00%ポイントあるいはそれ以下」という見方に変わってきており、過度に大幅利下げを織り込んだ水準からドルは適度な戻り水準を試す動きとなっている。

よって、中期的にはドル/円について基本的に戻り売りのスタンスで臨みたいと考える。

周知のとおり、目下の米連邦準備理事会（FRB）の関心はインフレ率よりも労働市場の軟化の方にウェイトが置かれているため、必ずしも「11月と12月のFOMCにおいても大幅利下げはない」とタカを括ることもできない。

8月の米CPIをより詳細に分析してみると、食品とエネルギーを除く財のコア価格は低下傾向を続けており、これは企業の利幅が圧迫されて続けていることを示す。まして、先に発表された8月の米雇用統計では平均時給の伸びが確認されており、こうした状況がなおも続けば、企業は最終的にコスト削減のためのレイオフに踏み切らざるを得なくなる可能性もある。つまり、今日の前に見えている米雇用の情勢と数カ月後のそれは大きく異なっているかもしれないということだ。

また、ここしばらく市場が“忘れたふり”をしてきた日銀の利上げ判断に対する関心が再び強まってくる可能性についても十分に考慮しておく必要がある。本日も、田村日銀審議委員が「市場動向に十分配慮しつつ、適時かつ段階的に利上げの必要」などと述べ、利上げに前向きな姿勢を示したことで一旦強く円買い遣い戻される場面を垣間見ている。

なお、対ユーロでのドルについては、足元でユーロ/ドルが1.10ドル処の重要な節目水準まで下げてきたところで、これを明確に下抜ける動きには今のところなっていない。

本日（12日）の欧州中央銀行（ECB）理事会で0.25%ポイントの利下げ実施が決定されることは、市場ですでに織り込み済みとなっている模様で、市場の関心は声明の中身やラガルド総裁の発言に向かう。足元ではユーロ圏のインフレ鈍化傾向が鮮明なものとなりつつあり、理事会メンバーからも追加利下げに前向きな声は少なからず聞かれるという。しかるに、今回の焦点は「果たして、ラガルド総裁がどの程度まで今後の利下げにコミットしてくるか」。場合により、市場が過敏に反応する可能性もあり、その点は要警戒である。（09月12日 10:30）