

## ■ 日銀の「時間的猶予」は限られてきた！？

10月に入ってから、対ユーロでのドル高傾向がより鮮明になってきている。

前回更新分の本欄でも触れたように、9月30日に全米企業エコノミスト協会で講演した米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が「経済が予想通りに進展すれば、今年はさらに2回の利下げが行われ、利下げ幅は合計0.5%（ポイント）になる」などと述べたことが発端。その後には発表された米指標の多くが強めの結果を示したことに加えて、先週4日に発表された9月の米雇用統計が想定以上に強い結果となったことが決定打となった。

今では、11月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での大幅利下げ期待がほとんど消えてなくなり、市場の一部では政策据え置きの可能性さえ取り沙汰されるようになってきている。そうした状況下、米10年債利回りは足元で4%超の水準まで上昇。中東情勢の緊迫化に伴って原油価格が上昇しており、市場ではインフレ再燃の懸念も台頭している。

もちろん、米国債の価格が売りに押される（利回りは上昇する）背景には、米大統領選の日程を間近に控えるなかで米国の財政悪化懸念が台頭しやすくなっていることもあるという点は見逃せない。ハリス、トランプ両候補が減税を含めた大衆迎合的な政策構想をアピールしているなか、政府債務の膨張に対する警戒が強まるのは自明。その結果、ついに足元では米10年国債のタームプレミアム（投資家が長期の国債を保有するリスクの見返りに要求する上乗せ利回り）がプラス圏に再浮上する事態となっている。こうしたことを一因とする米金利の上昇を安易にドル買い材料とするのは些か無理があると言わざるを得まい。

むしろ、来週17日の欧州中央銀行（ECB）理事会で追加利下げの実施が決定される可能性が非常に高いと見られていることもユーロ安・ドル高の一因。そうでなくともユーロ圏景気の減速懸念が根強いなか、本日（10日）付の日本経済新聞は「欧州連合（EU）の中国製EVへの追加関税の発動などに対して中国が対抗（報復）措置を講じ始めていることで、欧州の酒類株や自動車株が下落している」とも伝えている。

ユーロ/ドルは、前記のパウエル議長講演の内容を受けて今月1日に21日移動平均線を下抜けてからは基本的に値下がり基調が続いており、当面は週足の一目均衡表の基準線（現在は1.0908ドルに位置）や週足「雲」上限（現在は1.0862ドルに位置）などを試す可能性もあると見ておく必要がありそうだ。

もちろん、対ユーロでのドル高がドル/円の行方にどの程度の影響を及ぼすかという点も大いに気になる。昨日（9日）は、中国の景気対策の効果や財政出動への期待、米国株高などを背景としてドル/円が一時149.36円処まで上値を伸ばす場面があり、当面の上値抵抗として意識され



やすい一目均衡表の週足「雲」上限の水準（現在は149.08円に位置）を一時的にも上抜ける動きを見せた（左図参照）。差し当たっては、週末終値で同水準を上抜ける展開となるかどうかに注目しておきたい。

場合によっては150円台に一旦乗せる可能性もないのではないのだろうが、そうなることもや日銀総裁が言うところの『時間的猶予』は限られてくるという点には要注意。150円台では、再び国内物価への影響が危惧されることとなり、実際、今週に入って本邦当局者らが円安の一段の進行をけん制するような発言を行っている。

すでに、国内債券市場では新発2年物国債利回りが強含みで推移し始めており、日銀の追加利上げを見通す声が再び強まる可能性もないではない。（10月10日 10:00）