

## ■ 当面のドルの下値は自ずと限られる！？

「市場予想は74%に上昇」。本日（16日）の日本経済新聞（朝刊）紙面上に、そんな見出しが躍った。東短リサーチと東短ICAPによると、市場が織り込む1月の日銀会合での利上げ確率が昨日（15日）午後に大きく上昇したというのである。

これは、全国地方銀行協会が同日開いた会合で、日銀の植田総裁が2025年の金融政策運営について「経済・物価情勢の改善が続いていくのであれば、それに応じて政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」と強調したことによる。

前日（14日）に神奈川県金融経済懇談会に出席した氷見野副総裁も同様の発言をしており、市場はそれらを利上げ実施のメッセージと受け取った模様。少なくとも、昨日の日本国債10年物利回りが一時1.26%台にまで急上昇する場面があったことは紛れもない事実であり、当然のことながら円はドルやユーロに対して一気に強含みの値動きを見せることとなった。

加えて、昨日はNY時間に発表された12月の米消費者物価指数（CPI）のコア指数が予想を下回る伸びに留まり、短期金融市場では米連邦準備理事会（FRB）による「7月利下げ」の期待が復活してきたという。14日に発表された12月の米生産者物価指数（PPI）も前月比の伸びが予想外に鈍化し、市場の一部からは「3月利下げが再び選択肢として浮上する可能性さえある」との声も聞かれていた。

確かに、今回の米PPIや米CPIの結果が米インフレ再燃への警戒を強めていた市場に一定の安心感を与えたことは事実であろう。しかし、これらのデータは「あくまで過去のもの」であり、「トランプ次期米大統領が就任する前のもの」であるということも再認識しておかねばなるまい。

そもそも市場のインフレ再燃への警戒は、トランプ次期米政権の発足を前提としたものではなかったのか。当のトランプ氏は、14日に関税などの徴収を行う「対外歳入省（ERS）」を就任日の20日に新設すると公表した。これは、トランプ氏が完全の引き上げに向けた強い意欲を示すものと解釈される。つまるところ、次の米利下げが7月になるのか、それとも3月に前倒しされるのかなどといったことは、本来、トランプ氏が正式に就任した後でないかと想定しようがないということになろう。

ともあれ、足元ではドル/円が155円台まで大きく下押す動きを見せてきている。昨日の下げで



重要な節目の一つである21日移動平均線（21日線）を下抜け、昨年11月15日高値をも明確に下抜けてきている（左図参照）。

また、当面は週足ロウソクが一目均衡表の週足「雲」上限の水準（現在は155.43円処）で下支えされるかどうかにも注目しておきたい。仮に同水準を下抜ける動きとなった場合、昨年12月安値から直近（1月10日）高値までの上げ幅に対する38.2%押し＝155円処、あるいは50%押し＝153.80円処が次の下値の目安になるという点も一応は押さえておきたい。

もちろん、トランプ氏も就任当初は関税強化について強硬な姿勢を示してくるだろうし、それによって市場のムードにも再び変化が生じる可能性は十分にある。

一方で、なおもユーロ/ドルは下向きの21日線に上値をガッチリ押さえられており、目先的にリバウンドの動きが強まる気配はなかなか感じにくい。今月30日に控える欧州中央銀行（ECB）の定例理事会では利下げ継続の公算が大きいと見られており、かねてよりレーン理事らECB当局者も「低迷する成長を刺激するため、さらなる金融緩和が必要だ」と主張している。その意味でも、当面のドルの下値は自ずと限られるものと思われる。

（01月16日 11：20）