

■ 日銀利上げはすでに織り込み済み

20日に就任したトランプ米大統領は、今のところ市場にポジティブなムードを基本的にもたらしめている。就任後の米株価は強気の展開となっており、何より「ソフトバンクグループやオープンAIなど3社が、アメリカ国内でのAIに関するインフラ整備に今後4年間で日本円にして77兆円超の巨額投資を行う」といった計画をトランプ氏が明らかにしたことは、市場にリスクオンの風を吹かせるに十分過ぎるほどのインパクトとなっている。

むしろ、トランプ氏が関税の導入について想定よりも穏やかな姿勢で臨むと見られていることも比較的ポジティブに捉えられており、外為市場における主要通貨の値動きは比較的落ち着いている。目先は当然、本日から開かれる日銀金融政策決定会合の結果が気になるところだが、すでに追加利上げの実施決定を下すことは織り込み済みで、もはや市場のムードは会合通過後のようでもある。

今回の日銀利上げ（予想）については「言わばハト派的利上げの色合いが濃く、一段の追加利上げに対しては相当に慎重な姿勢を示してくるであろう」というのが市場の見立て。それは、かねてより「デフレからの完全脱却」を強く志向する政府の政策方針とも符丁が合う。

ちなみに、日本経済の現状は「デフレ脱却の4条件」とされるものをいまだ満たしていない。「消費者物価上昇率」や「GDPデフレーター」、「ユニットレバー（単位労働）コスト」の条件はクリアしているものの、なお「需給ギャップ（GDPギャップ）」がプラスに転じてきておらず、24年7—9月期は年換算で2兆円程度の需要不足となっている。

ただ、内閣府が昨年末に開いた経済財政諮問会議で示した「政府経済見通しに基づく需給ギャップの試算」によれば「2025年度の実質成長率が1.2%となった場合、需給ギャップは0.4%と7年ぶりのプラスに転じる」という。今後、それを裏付けるデータをちらほら見掛けるようになった場合は、やはり一段の円売りを躊躇う向きも今より増えることと思われる。

また、昨日（22日）から事実上スタートした春季労使交渉（春闘）において一段の賃上げに取り組む企業の姿勢がより明確になったり、3月本決算企業の第3四半期決算の結果が想定以上に好調だったりした場合も、やはり円は強含みの動きになりやすいと見られる。

足元は、ドル／円が再び21日移動平均線（21日線、現在は157.10円処）を試す動きとなっており（左図参照）、ひとまずは同線付近で戻り売りを仕掛ける算段で臨みたいと個人的には考える。日銀会合後に「材料出尽くし」で円が売り戻される、あるいは総裁会見の内容がハト派寄りとなつたと捉えられた場合、あらためて円安方向になびく可能性もないではない。

なお、当面の下値については、依然として一目均衡表の週足「雲」上限の水準（現在は154.20円処）が一つの目安となっており、同水準でのサポートはかなり強いものと心得ておきたい。

一方で、ユーロ／ドルは目先的に買い戻し気運が強まっている。どうやら、極端なユーロショートと行き過ぎたドルロングを解消する動きも見られている模様。とはいえ、足元は1.045ドル処までの戻りに限られており、同水準付近では試しに戻り売りを仕掛けるのも一手であろうと個人的には考える。先週17日まで上値を押さえ続けていた21日線（現在は1.034ドル処）を上抜けてきており、当面は同線が下値サポートとして機能するかどうかを見定めたいところでもある。

（01月23日 10:20）