

■ 日銀の追加利上げ観測高まる！

日本の10年物国債利回りが、一時的にも1.45%を超える水準まで急上昇する事態となっている。一つに大きかったのは「今週18日の20年物国債の入札が不調に終わったこと」であったわけだが、これは主に3月期末を控えた機関投資家などが手を出しづらい状況となっていることが背景となっており、致し方ないところもある。

いま一つには、やはり国内発のインフレが強まっていることに伴って日銀の追加利上げ観測が高まっていることがあり、これは要警戒と言える。市場では、明日(21日)発表される1月の全国消費者物価指数(CPI)がかなり強めの結果になると見る向きが多く、実際、日銀が13日に発表した1月の企業物価指数は前年同月比で4.2%もの上昇となっていた。むろん、その影響がCPIにも及ぶ可能性は大いにあると見ておかざるを得まい。

今週18日、BoFA証券は日銀によるターミナルレート(最終到達点)が27年1-3月期には1.5%まで上昇するとの見方を公表した。また、今月4日には元日銀理事の早川英男氏が「早ければ来年にも1.5%に到達する可能性」と、ブルームバーグのインタビューに答えている。足元の労働需給の引き締まりに伴う賃上げ気運の高まりや原材料価格の高騰などに伴って、インフレ率の上振れリスクが高まっていることは否定し得ず、市場で日銀の追加利上げ観測が高まるのも無理もない。

折しも、昨日(19日)は参院本会議において早大教授の小枝淳子氏が日銀審議委員として正式に承認された。かねて小枝氏は「脱リフレ派」として知られる存在で、3月25日に任期満了となる安達誠司審議委員の後任となる。「リフレ派」とされる安達氏との交代は、今後、日銀の政策運営において「脱リフレ」の流れが強まる可能性が高いということを意味しており、そうしたことも日本の長期金利の上昇を支援する材料になり得ると見られる。

一方で、先週13日、14日には米国の10年債利回りがやや大きく低下する場面があった。それは、今月28日に発表される1月の米個人消費支出(PCE)価格指数について、大手米金融機関が一斉にその予想を引き下げたことが主因とされる。

それは、先に発表された1月の米生産者物価指数(PPI)の結果において金融部門やヘルスケアサービス部門などが非常に弱い結果であったことが影響したようで、発表後に配信された各種のレポートにおいても、その多くが「ヘッドラインの数値だけを見るとインフレ懸念が強まりそうだが、PCE価格指数を構成する項目は総じて抑制的だったことから、全体としてはインフレ再燃懸念を和らげる内容だった」と評していた。

また、先週14日に発表された1月の米小売売上高の結果がここ2年近くで最大の落ち込みとなったことも見逃せない。同数値が大きく低下したのは、暴風雪や山火事の影響も大きかったが、加えて12月の数値がトランプ関税を見越した駆け込み消費によってかき上げされたことに対する反動が生じた部分も大きかったと見られる。既知の通り、12月に駆け込みで増加して1月に大きく減少したのは主に耐久消費財であることから、現段階で「2月以降は回復する」と言い切ることも難しい。

もちろん、トランプ関税の着地点がいまだハッキリ見えてこない状況にあって、米長期債利回りが過度に低下することは想定しづらい。それでも、これまでドル/円の下値をガッチリと支えていた62週移動平均線と一目均衡表の週足「雲」下限を明確に下抜ける可能性も排除できなくなってきてお



り(左図参照)、仮にそうなればチャートフェイスから受ける印象も大きく変化することとなる。

その意味からも、当面はドル/円の上値を積極的に買い進むことには慎重であらねばならない。トランプ関税の話題で上値を試す展開となった場合は、基本的に戻り売りスタンスで臨みたいと個人的には考える。

(02月20日 10:10)