

■ 目下の米利下げ期待は少々行き過ぎ！？

昨日（7日）まで行われていた米連邦公開市場委員会（FOMC）は、事前の予想通り政策金利の据え置きを決定した。米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長によれば「実際の経済データにはまだ景気減速が示されていない」とのことで、あらためて早期利下げに慎重な姿勢が示された。

実際、先週2日に発表された4月の米雇用統計は事前の想定より強めの結果を示していたし、5日に発表された4月のISM非製造業景気指数も予想外に上昇。やはり、トランプ関税の影響が経済全体に波及するまでには相応の時間を要するということになるのであろう。

少し振り返ると、NYダウ平均は先週2日まで9営業日続伸となり、トランプ米大統領が相互関税を発表して直後に株価が急落した4月3日の水準まで値を戻してきている。その過程で大きかったのは、やはり一つにトランプ政権が対中関税について融和的な姿勢を示していることであろう。

既知のとおり、ベッセント米財務長官は米中が週内に貿易問題を巡る閣僚級協議をスイスで開くことを明らかにしており、米中貿易摩擦が緩和に向かうとの期待が市場全体に一定の安心感をもたらしている。むしろ、色濃い不確実性がなおも漂い続けていることに変わりはなく、FOMC後の会見ではパウエルFRB議長も「関税が米インフレ加速と失業増加につながる恐れがある」と述べている。

その不確実性というのは、主に二転三転の繰り返しで支離滅裂なトランプ米大統領の言動が誘発しているところが大きいわけであるが、そんなトランプ氏が最も避けたいのが「米トリプル安の再示現」であることは明らかであり、その心中では段階的にも緊張緩和の方向にもっていくことを意図していると推察される。

今回のFOMCの結果は公表される前にトランプ氏は「中国を関税のテーブルにつかせるために関税を引き下げることはない」などと述べ、一時的にも市場に緊張が走る場面があった。しかし、これも「米国側が中国側に主導権を譲ったわけではない」ということをアピールしたいが故に発せられたものであると見るのが自然であろう。

つまるところ、すでにトランプ関税の脅威はピークアウトしており、むしろ次に懸念されるのは関税の発表前に生じた世界的な“駆け込み”の反動を示すデータが、今後次々と明るみになったときに市場がそれを過度に悲観的なものとして受け止めやしないかということである。

少なくとも、今後明らかとなる各種データのヘッドラインの数値に対してアルゴリズム取引は敏感に反応するに違いない。そうしたことも念頭に置いたうえで、一時的な価格変動に付和雷同せず、むしろ「それをチャンスとして捉える」ことが求められることとなろう。

第一に、米景気が足元では堅調に推移しており今後も趨勢的に強い減速傾向を辿ることはないとするなら、目下の市場における米利下げ期待は少々行き過ぎということになりそうである。つまり、ドルは思っているほど弱気にはなびかない可能性がある。

一方、ユーロ圏では原油や天然ガスの価格下落に伴うインフレの低下が徐々に明らかになってくる可能性があり、すでに市場は欧州中央銀行（ECB）が6月と9月に追加利下げを実施するとみている模様である。実際、足元のNY原油先物価格（期近）は1バレル＝60ドル割れとなっており、今後直ちに強含みに転じると見る向きは少ない

ユーロ/ドルは4月下旬に一時1.15ドル台に乗せる場面を垣間見たが、目下はむしろ1.14ドル処が上値抵抗として意識されやすくなっている。今後、極端な「ドル離れ」の動きに歯止めがかかるようであれば、一頃台頭した「いずれユーロ/ドルは1.15-1.20ドル処へレベルシフトする」との見方も後退して行きそうである。

対円でもドルは底堅さを発揮してきており、当面のドル/円は144円処を軸とする142円-146円のレンジ内で値動きすると個人的には見ておきたい。つまり、目先は144円処で一旦戻り売りを仕掛けてみるというスタンスになる。

(05月08日 10:20)