

■ 米関税と日本の国債需給の行方に対する期待は少々行き過ぎ？

足元でドル/円が一時的にも146円台を回復する動きとなっている。

まずは、27日のNY時間に発表された5月調査分のコンファレンスボード米消費者信頼感指数が98.0と、事前予想の87.0や前回の85.7を大きく上回る結果であったことがその一因。米中関税協議の進展などを背景に、米消費者のセンチメントはだいぶ改善してきている模様である。

先週末から週明けにかけて、トランプ米政権が欧州連合（EU）に対する関税について「またも朝令暮改な対応を示した」ことで、市場は半ば呆れながらも、総じて米関税政策の今後の行方を楽観視する姿勢に傾き始めていることも事実と言えよう。

そんななか、ブルームバーグから非常に興味深いフラッシュニュースが飛び込んできた。

米国際貿易裁判所が、トランプ米大統領の世界的な関税措置を巡り、これを違法として阻止する判断を示したという。同裁判所は「トランプ氏が関税措置を正当化するために緊急事態法規を適用したのは不適切」とする民主党主導の州や中小企業グループの主張を支持した模様である。

むろん、トランプ米政権は判断を不服として連邦の裁判所に控訴する可能性が高いと見られ、あらためて事態が混とんとする可能性もあるが、ひとまず市場では時間外取引でNYダウ平均が大きく値を上げ、同時にドルを買い戻す動きが目立ってきている。

一方で、今週27日の昼過ぎ（日本時間）以降に日本の超長期債の利回りが急低下し始めたという事実も見逃せない。きっかけは「財務省が市場参加者に対して『国債需給に対するアンケート』を26日に実施した模様」と伝わったことで、これを受けて市場では国債発行計画が見直される（発行額が減額される）との思惑が一気に広がることとなった。

実際、その後に財務省が6月20日に債券市場参加者を集めた国債市場特別参会者（プライマリー・ディーラー、PD）会合を開催することが分かったと伝わっている。年度途中の発行計画について6月に意見の聞き取りを行うのは異例で、それだけ超長期債の需給不安が深刻化していたことは間違いない。むろん、今回の緊急対応は市場の不安解消に一定程度の有効性を発揮すると考えられ、結果的に足元では円を売り戻す動きが加速している。

ただし、昨日（28日）に行われた日本の40年国債の入札が低調に終わったこともまた事実。市場の一部からは「超長期債の減額期待を過度に織り込んでいる」との声も聞かれ、昨日は日本の10年国債利回りも反転上昇するに至っていた。

本日（29日）の東京市場では、前述した「米国際貿易裁判所によるトランプ関税阻止の判断」と昨日の通常取引終了後に発表された「米エヌビディアの2-4月期決算の好結果」を受けて日本株が全般に強い動きとなっており、そうしたリスク選好ムードの広がりによりドル/円の上昇が加速する格好となっている。結果、ドル/円は当面の上値抵抗になり得ると見られていた一目均衡表（日足）の

「雲」下限水準や21日移動平均線（21日線・現在は144.90円）を上抜ける動きとなっている（左図参照）が、ここから一段の上値を追っていくことには慎重でありたいと個人的には考える。

関税阻止の裁判所判断をトランプ米大統領が大人しく受け入れるはずもなく、かえって態度を硬化させる可能性も否定はできない。日本国債の需給問題についてもまだ紆余曲折はあるものと考えられ、行き過ぎた発行減額期待に安易に乗ることも憚られる。ドル/円

については、5月12日高値から27日安値までの下げに対する61.8%戻し=146.15円が一つの戻りの目安になると見ておきたい。

（05月29日 10:10）

