

## ■ 米株価とドルの上値は次第に重くなりつつある…

執筆時のドル/円は、再び144円割れの水準をうかがう動きとなっている。

言うまでもなく、最大の要因は昨日（11日）発表された5月の米消費者物価指数（CPI）の結果が総合・コアともに予想を下回ったことにある。むろん、単月の結果だけでは米連邦準備理事会（FRB）の利下げに対する慎重姿勢が変わることもなかろう。市場筋からは、FRBがより重視している米個人消費支出（PCE）価格指数については、前回より上昇する公算が大きいとの声も聞かれる。やはり、FRBは関税の物価への影響を慎重に見守りたい姿勢を継続すると見る向きが多い。

注目されていたロンドンでの米中間の通商協議については、ひとまず米大統領から「中国とのディールが成立した。合意は習氏と私の最終承認次第」との声が聞かれている。米国にとって最大の懸案であったレアアースや磁石の供給については、中国が「先行して」行うという。代わりに、米国は中国大学生の留学を受け入れるとし、その点についてトランプ氏は「（中国人学生による米国の大学利用について）私はずっと賛成してきた」などと呆れた内容の投稿をしている。

いまのところ、市場は落ち着いた反応を示しているが、やはり「どうにも釈然としない」との感は拭えない。まず、レアアースや磁石の輸出許可について中国側は6カ月の期限を設けていると報じられている。中国政府としては、いずれ貿易摩擦が再燃した場合の交渉材料を残しておきたい。

なお、交渉の主導権を中国側が握っていることは明らかである。そもそも、米国側がハイテク製品の輸出規制緩和で譲歩の姿勢を見せるというのは、よほどのことである。ただし、最終的にどこまで譲歩するかは明らかになっておらず、中国側がそう簡単に納得するとも思えない。

まして、両国が引き下げに応じた現行の関税の水準は依然として高い。米中の通商交渉に一定の進展が見られたことは評価されるものの、まだまだ両国の主張には隔たりがある。

もちろん、中国以外の貿易相手国との関税問題の行方については、いまだ不透明なままである。ベッセント米財務長官は90日間の猶予期間終了後に上乗せ関税が発効するか否かについて「誠意を持って交渉している貿易相手に対しては、発動時期をさらに延長する可能性が極めて高い。そうでない国に対しては延期しない」との考えを示している。どのような結末を迎えるにせよ、総じてトランプ関税の影響は回りまわって確実に米国の企業や消費者を苦しめることとなろう。

少し振り返ると、先週6日に発表された5月の米雇用統計の結果についても、ドル強気派を勢いづけるようなものでは必ずしもなかったとの感が強い。市場は「米雇用の底堅さは堅持されている」と受け止めたようであるが、今回も前月分の非農業部門雇用者数（NFP）の前月比の伸びが大幅に下方修正されており、5月分の結果についても些か信ぴょう性に欠けるとの感は拭えない。

ちなみに、5月分は労働参加率が0.2%ポイントも低下していた。それにも拘らず失業率は前回水準を維持していたわけであり、それは実質的に失業率が悪化（上昇）したと考えることもできるのではないかと。少なくとも、中長期目線で米雇用の行方を楽観することには慎重でありたい。

つまるところ、こうした状況下ではドル/円の一時的な上昇を慎重に眺めながら、常に戻り売りの好機を狙う算段で臨みたいと個人的には考える。先週6日以降、ドル円は21日移動平均線を上回る水準での推移を続けているが、依然として一目均衡表の日足「雲」上限は上値の壁として意識されやすい状態にある。

ユーロ/ドルが再び1.15ドル台に乗せてきていることもあり、相対的にドルが売られやすい状態にあることに変わりはない。米国株の上値も次第に重くなってきている模様であり、一段の上値を取りに行くためには、やはり「米企業の利益見通しの上方修正が不可欠」との声も聞かれる。方向感を失いつつある米株価がひとたび調整含みの展開になれば、それだけドル/円の下値リスクも高まりやすくなると心得ておきたい。

（06月12日 11:25）