

■ 市場の米インフレ見通しは楽観的に過ぎる！？

今週23日、交戦状態にあったイスラエルとイランはカタールの仲介を経てトランプ米大統領の停戦合意を受け入れ、双方による攻撃の応酬はひとまず沈静化した。

即座に原油先物市場は敏感に反応し、価格急落を受けて外国為替市場では円売り圧力が一気に弱まることとなった。既知のとおり、ドル/円は23日のNY時間に一時148円台まで上値を伸ばす場面を垣間見たが、ほどなく下落基調に転じて翌24日のNY時間には一時144円台半ばの水準まで大きく下押すこととなった。

この144円台半ばの水準というのは、21日移動平均線（21日線）が位置しているところであり、目先は同線が下値サポートとして強く意識されている模様（左図参照）である。



24日は、米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が米下院金融サービス委員会における議会証言に臨み、その場で「インフレが低下し労働市場が軟化した場合、利下げ前倒しの可能性も」、「インフレ率は予想ほど高くない可能性がある」などと発言したことが米長期金利の低下とドル売りを促した部分もある。

米早期利下げの可能性については、23日にFRBのボウマン副議長が「インフレ圧力が抑制されれば、7月利下げを支持する可能性がある」と発言したほか、先週20日にもFRBのウォーラー理事が「早くて7月の利下げの可能性」に言及するなどしており、目下の市場では年内少なくとも2回の利下げに対する織り込みが以前よりもやや強まっている。

ただ、前回の米連邦公開市場委員会（FOMC）において参加メンバーらが示した金利見通し（ドット・プロット）でも浮き彫りになっていた通り、目下のところFOMCのボードメンバーらの見立ては年内の利下げ回数について「2回」と「0回」に大きく分かれている。むしろ、それは今後のインフレ見通しに対する見解が異なるためで、いまだ貿易協議の行方が不透明なままであることを考えれば致し方ないことと言える。

とはいえ、トランプ米大統領の看板政策の一つである大型減税・歳出法案は「今週内にも上院で採決される見通し」と伝わっており、トランプ氏は期限に掲げる7月4日までの成立を目指したい意向であるとされる。仮に無事成立の運びとなれば、財源として期待される「関税」について貿易相手国との交渉に幾ばくの猶予も許されない状況となろう。

実際、トランプ政権は輸入される鉄鋼・アルミニウムへの関税の対象に新たに冷蔵庫や洗濯機、乾燥機などの白物家電を加え、23日から関税の徴収を始めている。実に広く細かいところにまで関税の網目を張り巡らせ、何とか減税の財源を捻りだそうと必死の様子である。つまるところ、目下の市場はトランプ関税がもたらす物価押上げ（インフレ）効果について過度に楽観視しているところがあるように思われてならない。

とまれ、目下の市場はFRBが年内に追加利下げを行う可能性があるのに対して、欧州中央銀行（ECB）の利下げサイクルは「終了したか、終了に近づいている」ことを前提として、ドル売り・ユーロ買いの姿勢を徐々に強めている。

昨日（25日）、ユーロ/ドルは1.1650ドル台に乗せる動きとなって年初来高値を更新。本日も強含みでの推移は継続しており、もはや1.1700ドル台に乗せるのも時間の問題といった強気のムードになっている。そうでなくとも、もはや国際金融市場における「米国離れ」、「ドル離れ」の流れは相当に根強いものとなっている。中東情勢に目を奪われてあまり話題になっていないが、24日に発表された6月のコンファレンスボード消費者信頼感指数も事前予想を大きく下回った。引き続き、ドル/円についても売り売りを基本に考えたい。（06月26日 10:15）