■ 米景気の先行き減速懸念がジワリ台頭しはじめる

今週7日、トランプ米大統領は貿易相手国との相互関税の交渉期限を8月1日まで事実上延期する大統領令に署名した。結果、7月9日からの高関税の発動はひとまず回避。警戒されていた日本株市場への影響も限られ、むしろ全体に安堵感が広がるようなところもあったと言える。

7月20日には日本で参院選が控えており、その後の政局の行方が極めて不透明であることや、少なくとも日本側の対米交渉担当者が変更となる可能性が高いということなどから、参院選後に始まる新たな日米間の相互関税交渉には一定の進展が期待できるとのムードも市場にはある。

米政権側から日本に送付された書簡によれば、8月1日以降の関税率は25%ということだが、その数字を真に受けている向きは今のところ少ない模様。よって、仮に日本株市場にショックが走るとすれば、それは参院選後ということになりそうである。つまるところ、今しばらくは日本株の大幅な調整が円相場に強く影響するといった事態は避けられるものと見られる。

もっとも、トランプ米大統領が新たな関税方針を示したことに対して、市場が慎重な姿勢を緩められずにいることに変わりはない。ことに昨日(9日)、ブラジルに対して8月1日から50%の新たな相互関税の税率を適用すると表明したうえ、同国を含む8カ国に新たな相互関税の税率を通知する書簡を公表したことは、市場に一定の緊張感をもたらすものになったと言える。

むしろ「あくまで一つの交渉戦術」であると理解はするものの、かように次々と米国の関税政策に関わる強硬姿勢がアピールされると、廻り回って「米国で物価上昇圧力が高まっていく可能性」に対する警戒が強まるのも無理はない。

そんななか、6月開催分の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録が公表された。その内容の大半が関税の影響が物価上昇に持続的に及ぶリスクを指摘したうえで、追加利下げへの慎重姿勢を示唆するものであったが、9月の利下げについて予備的な議論を実施していたことも明らかとなり、ひとまず市場はドル売りで反応している。

米当局者の間で関税がインフレに与える影響について見解の開きがあることは事実だが、米景気の減速や米労働市場の緩やかな悪化を警戒する姿勢は総じて強まっているものと見られる。その実、先週3日に発表された6月の米雇用統計について、ヘッドラインの数値こそ堅調さを示すものであったとはいえ、その詳細な内容からは先行きが少々危ぶまれるとの見解が少なからぬ市場関係者らから示されていた。

既知のとおり、6月は米州政府の教育部門における季節的な雇用者の増加が全体を引き上げる格好となり、民間部門の雇用者数については7.4万人増に留まるというものであった。これは、過去3カ月の増加数の月平均=11.5万人に大きく見落とりする。また、失業率は4.1%と前月(5月)の4.2%より低下したが、これは労働参加率の低下によるところが大きい。季節調整のマジックといった側面もあり、7月分についても失業率と労働参加率は低下すると見られるが、8月以降はともに上昇へと転じる可能性が高い。市場では、失業率が4.3%を超えて悪化すると、それは利下げの正当な事由になると見る向きが多く、そのうえで中期的なドルの上値は自ずと限られてくると見ておく必要もあるものと思われる。

ドル/円に関しては、今週7日に一目均衡表の日足「雲」を上抜ける動きが生じたことで、テクニカルに海外ファンド勢が買い乗せする動きも見られていたが、足元では再び日足「雲」上限(現在は145.55円処)付近まで値を下げてきており、仮に同水準を下抜けると下値リスクが高まりやすいと見ておきたい。

一方で、ユーロ/ドルは先週3日以降に見られていた高値調整の動きが一巡し、足元は21日移動平均線(21日線)のサポートが意識されている。足元では「EU欧州委員会は米国との貿易合意の枠組みで前進しており、数日内には合意が可能かもしれない」などと伝わっており、目下の市場はユーロ売りに慎重になってきている。

(07月10日 10:10)