

■ 参院選後にムードと流れが変わる可能性も…

昨日（16日）のNY時間、国際金融市場はパウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の解任を巡る一連のニュースに右往左往させられた。結局のところ、トランプ米大統領が火消しに回ることで事なきを得たように見えるが「トランプ氏は何をしてかすかわからない」との疑念が市場に根深く救っていることが、あらためて認識される一幕でもあった。

一部には「トランプ氏が観測気球を打ち上げたのでは」と訝る向きもあり、仮にそうであったなら今回の「調査」からは十分な「結果」が得られたものと思われる。一報が伝わった直後から米株価とドルが一時的にも急落することとなったわけで、それはパウエル氏の解任が米政権の望む効果をもたらすとは必ずしも言えないことを示している。

市場にしてみれば、パウエル氏解任は「拙速な早期利下げ」とほぼイコールなわけで、それはインフレ懸念の強烈な高まりに直結する。そうでなくとも、すでにインフレ再燃の兆しはあちらこちらに見え隠れし始めており、かねて多くの市場関係者が指摘してきたとおり、この7月、8月以降に米インフレの傾向が顕在化する可能性は極めて高いと見られる。

一昨日（15日）発表された6月の米消費者物価指数（CPI）の結果を見ても、すでに関税の影響が出てき始めていることは明らか。食品とエネルギーを除くコア総指数は5カ月連続で市場を予想を下回ったものの、玩具や家庭用インテリア、スポーツ用品、家電など関税措置の影響が及びやすいと考えられる品目の価格は数年ぶりの高い伸びを記録していた。

「数年ぶり」というのは、新型コロナウィルスのパンデミックが世界中を震撼させたとき以来ということであり、当時の極端な供給制約下での物価上昇を思い起こせば、足元で感じられているインフレ再燃の「胎動」がいかに深刻なものであるかは言うまでもない。

それにも拘らず、トランプ氏は6月の米CPIの結果を受けて「FRBは金利を3%下げなければならない。インフレが非常に低い」などと述べている。その後に続けたコメント「年間1兆ドルが節約されるだろう」にトランプ氏の本音が滲んでいることは間違いなく、要は「とにかくにも膨張する政府債務の利子返済負担を減らしたい」の一心であって、最も肝心な景気や消費、雇用、株価などは二の次という姿勢であると受け止めざるを得ない。

昨日発表された6月の米生産者物価指数の結果から伝わってくるのは、少なからぬ米企業が関税コストの一部を自らが負担（吸収）し、無理を重ねているということ。今後は、間違いなく関税コストが一段と嵩んでくるわけで、それでも無理を続けると米企業の稼ぐ力を見る見る衰えていくものと想定される。

むろん、それは米株価にもいづれ反映されることとなり、米株価が低迷すればそのぶん米消費も落ち込んでいく。8月以降は、ほぼ確実に米国の失業率も上昇して行くと見られており、中期的なスタンスではドルの上値を買っていくことに慎重にならざるを得ない。

ただ、目先はドル/円の上値に一定の余地があると考えられることも事実で、言うまでもなくその最大の原因は20日投開票の参院選の結果に対する警戒、それに伴う円安リスクということになる。今のところ、自民・公明両党で改選50議席を確保することは困難と見られており、50を下回った場合にどうなるかはなおも流動的である。肝心は、結果が出るまでのムードは「ネガティブ」でも、結果が出たあとは「むしろポジティブ」に転換する（市場のムードと流れが変わる）可能性があるということであろう。

よって、ここから過度に円売りポジションを積み上げることは慎重でありたい。そのうえで、ドル/円、クロス円については戻り売りの好きタイミングを計るべく、今から一応は心積もりしておきたいと個人的には考える。なお、目先的なドル/円の上値の目安は、ひとつに200日移動平均線（現在は149.65円処）から150円手前あたりと見ておきたい。（07月17日 10:10）