

■ 当面の傾向はドル安そして円安！？

先週行われた日銀金融政策決定会合後の総裁会見の内容を受け、先週末から週明けにかけて市場のムードが一気に円売りに傾くという一幕があった。植田総裁は「中立金利の推計はばらつきがあり前もって特定は難しい」などと述べ、今後の利上げのペースについて具体的に言及することを避けたわけだが、それは事前に市場で予測されていたことだったはず。ところが、それにも拘らず会見の内容が伝わった途端、慌てふためいたかのように円を売り叩く投資家の姿が市場にはあった。

その背景には、まずクリスマス週の前週末のことだったという事情があると見られる。休暇に入る前に円ロングのポジションを一旦整理しておきたいと考える向きにとって、今回の日銀総裁会見の内容はその背中を押すに十分なものと受け止められたのであろう。

ちなみに、シカゴ・マーカンタイル取引所の「IMM通貨先物」のポジション（建玉）状況を見ると、足元は“ネット”で若干の円売り越しに転じてきている。とはいえ、それは円ショート建玉が急激に膨れ上がったことによるものであって、実のところ円ロングの建玉は大して減ってはいない。よって、今回のように円ロングを解消する絶好の“口実”が与えられると、一時的にも一気に円安方向へ踏みあげられるケースがあってもおかしくはない。

ただし、これはあくまで“需給”の問題であり、ファンダメンタルズの変化によるところの相場変動ではない。むしろ、足元では円ショートが急激に積み上がっているわけであるから、いずれは逆にショート勢のポジション整理に伴って円高方向へ踏み上げられるケースというのもあり得る。

それにしても、些か呆れる今回の円安であった。なにしろ、本邦政府・当局が長らく我慢しながら維持してきた慎重姿勢を転換し、ついに利上げの英断が下されたのである。高市首相が日銀の判断に任せるとしたうえで、実質的に利上げを容認することとなったのも、それで一段の円安とそれに伴う物価高の進行に歯止めをかけたい一心だったからであろう。

それにも拘らず、市場は「日銀利上げでも円売り」の暴挙に出たわけであるから、さぞや政府・当局者らも大いに慌てたことであろう。片山財務相が円安けん制発言を相次いで繰り出したことが、その証左である。そして、今回の口先介入は確かに効果的であった。

まず、クリスマス週を迎えて全般に商いが薄くなったタイミングであったことが一つには大きい。何より、利上げの実施決定が下された後であるから、日米間の合意の下で実弾を伴う介入を行う可能性についても「フリーハンドがある（片山氏）」と市場に訴えることができる状況となっている。その結果、少なくとも日銀総裁会見後に一時的にも進んだ円安は足元で帳消しになっている。

なお、肝心なこの先の行方を想定するうえで、足元のユーロ／ドルがやや強気になびき始めていることを見逃すわけには行かない。前回更新分の本欄でも触れたとおり、ユーロ／ドルは毎月11日に終値で一目均衡表の日足「雲」を上抜け、先週16日には一時的にも1.18ドル台まで上値を試しに行く場面があった（左図参照）。そして、本稿執筆時点においても再び1.18ドルに乗せてきている。

21日移動平均線（21日線）が上向きで推移していることも足元の強気イメージを印象づけており、想定していた通り目下は日足「雲」上限の水準が下値サポートとして強く意識されている。

先週行われた欧州中央銀行（ECB）理事会後の会見でラガルド総裁は「金利に関する全ての選択肢を残すことで一致」と述べたが、市場は「利下げサイクルは終了」との認識を強めている模様である。2026年のユーロ圏経済についても市場では楽観的な見方が徐々に広がっており、目先のユーロ／ドルが1.18ドル台にしっかり乗せてくるようだと、そこから上値余地が拡がりやすくなるだろう。

基本的にはドル安と円安が“共存”する格好になりやすく、当面のドル／円はレンジ内での値動きに留まりやすいものと見られる。

（12月24日 11：20）

※次回の更新は1月8日。本年もご愛読ありがとうございました。良いお年をお迎えください。

