

■ 足元の米利上げ期待は少々行き過ぎ！？

昨日（24日）、NY金先物価格（中心限月）が一時的にも1トロイオンス＝4000ドルを割り込む場面を垣間見た。約7カ月ぶりの安値水準である。

むろん、金価格下落の背景には一段と勢いを増すドル高の動きがある。米国とイランの戦闘終結に向けた協議が進展するとの期待は、一つに有事のドル買いの需要を低下させはするものの、それ以上に他の資産（金や暗号資産など）へと分散していた資金のドルへの還流を促したり、米利上げ見通しの高まりを通じたドル買いにつながったりしている。

足元ではホルムズ海峡を通過するタンカーの数がイラン戦争前の正常な水準に近づいていると見られており、NY原油先物（WTI・8月限）価格は1バレル＝70ドル前後まで低下してきている。結果、一段の米インフレ率上昇に対する警戒は多少緩んできてもおかしくはなく、同時に今後の米利上げについても徐々にその必要性が低下してきていると考えられてよさそうなものではある。

それにも拘わらず、市場ではむしろ年内の米利上げ期待が見る見る高まってきており、一部には年内3回と見る向きもあるという。なお、年内2回の可能性については短期金融市場ですでに完全に織り込まれる事態となっている模様である。

一つには、やはり先の米連邦公開市場委員会（FOMC）で初登場となったウォーシュ米連邦準備理事会（FRB）新議長が、物価安定のための利上げに前向きな「タカ派」と市場で受け止められたことが大きいと言えるだろう。ウォーシュ氏は「FRBの改革に向けて立ち上げる作業部会で、バランスシート見直しも議題の1つになる」とも説明しており、米国のQT（量的引き締め）再開がドルの強みを一段と押し上げる可能性も高まってきている。

それにしても、やはり足元の米利上げ期待は少々行き過ぎであり、伴うドル買いの動きにもいずれ歯止めがかかると、筆者は個人的に考える。

周知のとおり、現在は北中米で「FIFAワールドカップ2026」が開催されており、閉幕となる7月下旬までは一時雇用者の数が高止まりすると見られる。つまり、8月以降に米雇用者数の伸びが急激に鈍化する可能性というのは完全排除できない。年後半の米雇用に陰りが見られるようになるとするならば、当然、米消費の勢いは急速に衰える。

そもそも、米インフレ率が一段と押し上げられるとの見立ては、足元の米消費が堅調に推移していることに基づいているわけであるが、貯蓄を取り崩しながら将来的な物価上昇に備えるにも自ずと限界はあるし、何より一段と物価上昇が進んだら米消費は確実に減退する。

もちろん、そこで複数回の利上げが実施されようものなら、年後半の米景気には間違いなく後退局面が訪れる。そうでなくとも、今秋の米中間選挙への道のりとその結果は、多くの米消費者の“食欲を減退させる”ものとなろう。

もちろん、目先はまだドル高方向へのバイアスがかりやすい状態が続く。

その意味でも、本日（25日）のNY時間に発表される5月の米個人所得・消費支出や米個人消費支出（PCE）物価指数（デフレーター）の結果と市場の反応は大いに気になるところ。

ただし、仮にドルの強気材料が一段と増えたところで、ドル／円の上値余地は自ずと限られると見られており、ゆえに投資妙味が低下しているドル／円の取引から手を引く（＝ドル／円離れの）流れは今後も継続すると見られる。なにしろ、一段の円安・ドル高が進みそうになると途端に「日米の財務相がオンライン会談を行った」などと伝わるわけであるから、ヘタに一段の円安・ドル高にベットすることなど危なくてできない。

そのぶん、対ユーロでドルを買い進む動きが強まりやすくなっており、足元のユーロ／ドルは想定していた以上に大きく値を下げている。足元は、25年1月安値から26年1月高値までの上げ幅に多雨する38.2%押しの水準を試す動きとなっており、ひとまず同水準で下げ渋ることとなるかどうかを慎重に見定めたい。

（06月25日 10：10）