

■ 米国の協調行動が日本側に求めるものは？

周知のとおり、先週31日以降、日米両政府は28年ぶりとなる円買いの協調介入を実施。米国側で介入の旗を振ったベッセント米財務長官は、今週4日の米CNBCの番組で「相場の流れを変えるのは政策だ」と指摘したうえで、日銀の植田総裁について「必要なことを実施すると信じている」と強烈なメッセージを発信した。つまりは、日銀に対する追加利上げ実施の催促である。

今回の米国側の協調行動から浮彫りになったのは、とにかく米ドルと米国債の価値が無用に損なわれないように十分配慮しながら、いかにして一段の円安に歯止めをかけ、自国産業を守る“ヒーロー”とのイメージを醸成するかに腐心している米政府の姿である。

結果として、ドル/円は一時155円台前半の水準まで大きく値を沈める場面があり、一段の円安に伴うインフレの進行に歯止めをかけることを目的とする政策金利の引き上げ実施の必要性は多少なりとも薄らいだものと思われる。それは、ある意味で日銀の政策決定に一定の自由度を与えるものであり、本来は目先慌てて利上げに踏み切ることまでは求められない。

しかし、米国側にしてみれば「こっちが協調行動をとってやったのだから。そっち（日本側）もできることをしっかりやってくれ」ということになるのは道理であり、そうした思いがベッセント氏の発言にもハッキリと映し出されていた。

つまるところ、たとえ“異例の日米協調”という形でインパクトの強い介入を行ったとはいえ、やはり単体の政策行動ではその効果に自ずと限りがあると考えざるを得ない。しかるに、ここは日銀にも積極的に行動してもらい、複合的な政策効果を演出することが必要ということになるのだろう。

そのため、目下の市場では俄かに日銀による早期利上げ観測が強まってきている。次回（9月17日・18日）の日銀金融政策決定会合において、追加利上げの実施が決定されると見る向きが足元で見える増えているわけである。

既知のとおり、8月末までには日本の各省庁から来年度予算の概算要求が行われることとなり、目下の市場はその行方をも注視している。提出された概算要求がまとめられるなかで、来年度の予算が一段と膨張する懸念が高まるようなら、なおさら9月に行われる日銀会合の緊張度は高まる。

日本の財政不安の増幅に対して米政権は極めて神経質になっており、とくに日本の金利上昇が米金利にも波及することを強く警戒している。よって、米国側は日本側に無用な財政の拡張を抑制するように強く求めるはずであり、そうした“正当な要求”を日本側に突き付ける前提として「今回はあえて為替介入に協調してやった」という側面もあると見られる。

まして、国際通貨基金（IMF）は為替介入について「半年で3回以内」であれば「自由変動相場制」の範囲内との基準を設けており、その意味からすると少なくとも11月まで本邦通貨当局は次の介入に踏み切りにくい。よって、8月の概算要求と9月の日銀会合はどうしても米国側に相当程度の配慮をする必要があり、そのことが当面のドル/円の上値を押さえる一因となり得る。

そもそも、今回の協調介入は日米両政府が「160円以上のドル高・円安を基本的に認めない」という事実上の“水準”を意識したシーリングを設けたような格好になった。

また、目下は左図に見る通り200日移動平均線（200日線・現在は158.03円処）が当面の上値抵抗として意識されている模様である。

加えて、7月下旬以降に切り返す動きを見せているユーロ/ドルの戻り歩調が顕著に強まっていることも見逃せない。目先は、一目均衡表の日足「雲」上限をクリアに上抜けるかどうかが焦点となっており、上抜けるとドル/円においてもその上値を押さえる格好になりやすいと見られる。

（08月06日 10:45）

