

■ ハードデータよりソフトデータの方が大事！？

前回更新分の本欄で想定した通り、米財務省による米国債市場への流動性支援目的の“介入”効果は一時的かつ限られたものに留まることとなった。米財務省が国債買い戻し策（バイバック）を倍増すると発表した（19日）直後は、米30年債利回りと米10年債利回りがともに一旦は大きく低下したものの、翌日（20日）には低下幅の大幅な取り戻す動きが見られている。

前回も述べたとおり、今回の実質的な“介入”は、緊急の危機対応策として打ち出すことが避けられないものだったわけで、その効果に限りがあることは暗黙の了解であったと言えよう。

ただ、今週25日の米10年債は再び大きく低下。市場の一部からは「米財務省が国債買い戻しの原資として、約1兆ドル規模の財務省一般勘定（TGA）の資金を活用する可能性がある」と前日に伝わったことが材料視された」との講釈も聞かれたが、より現実的には中東情勢の緊張が和らいだことなどを背景に米原油先物相場が下落したことが米金利の低下に大きく影響したと見た方が良いものと見られる。

米紙ニューヨーク・タイムズは「米 국무省がイランとの戦闘開始前後に中東地域から退避させていた外交官を各国大使館に戻す準備をしている」と報じている。

また、米ニュースサイトのアクションスは関係者の話として「ルビオ米国务長官が複数の国の外相に、当面イランへの新たな軍事攻撃を行わないと伝えた」と報じている。米政府はイランに対し空爆から経済制裁に方針を転換し、当面は軍事行動を避けるという。少なくとも、11月の米中間選挙を通過するまでは、事実上、米軍が軍事行動に打って出ることはないということになるのであろう。

むろん、足元で「米景気の拡大ペースが緩やかに減速していることを示すデータ」を頻繁に目にしているようになってきていることも事実である。既知のとおり、7月の米小売売上高は9カ月ぶりに前月比マイナスとなり、7月の米消費者物価指数（CPI）は2カ月連続で伸びが鈍化していた。

また、25日に発表された8月のコンファレンスボード消費者信頼感指数やリッチモンド連銀製造業指数、6月の米住宅価格指数なども軒並み事前の市場予想に届かない弱めの結果となった。

そうしたことも手伝って、25日の米10年債利回りが大きく低下したことを背景にドル/円はやや軟調に推移。昨日（26日）の東京時間からNY時間入りにかけては、ドル/円が159円を割り込む場面を幾度も目の当たりにすることとなった。

昨日は、日本時間の21時半に7月の米PCE価格指数と第2四半期の米実質GDP改定値などが発表され、いずれも事前予想を若干上回る結果となったことから、ドル/円は一旦159円台半ばあたりまで値を戻す動きを見せたが、NY時間の終わりごろからは再び軟調な推移となってきた。

気を付けておかねばならないのは、昨日発表されたやや強めの米経済指標はあくまでハードデータであり、言うなればバックミラーに映る米国経済の姿であるということ。それに対して、このところ発表されているやや弱めの米経済指標の多くはソフトデータであり、そこには米国の個人や企業が先行きに対して幾ばくかの懸念を抱き始めているという現実が浮き彫りになっているのである。

そうしたことも勘案したうえで、あらためて日米協調（円買い）介入実施以降のドル/円の値動きを確認したい（左図参照）。

前回更新分でも述べたとおり、なおも半値戻しの水準（159.60円処）には厚い壁があるように思われてならず、そこには当然、再度の介入に対する警戒感もある。また、有事のドル買いの根拠となる中東リスクは足元でやや低下している。

もちろん、明日（28日）に控えるウォッシュミ連邦準備理事会（FRB）議長の講演内容を確認してからの判断が求められるものの、やはり基本姿勢は「ドル/円の159円台後半での戻り売り」であることに変わりはないと個人的には考える。

（08月27日 11:10）

