

■ なおもドル／円の下値リスクに要警戒！？

「11月の米中間選挙が控えるなか、トランプ米大統領がイランとの戦闘をエスカレートさせることは困難」という米側の弱点をイラン側に完全に見透かされた状態にあって、ここ数日のトランプ氏は“最後の悪あがき”に終始しているように見える。もはや、すべての「出口」が完全に塞がれ、残るは妥協の道しかないのだが、そうした判断を直ちに下すのは容易なことではない。

足元で、地政学的リスクに対する市場の耐性は着実に強まっている。とはいえ、米・イラン間の戦闘が激しさを増すと、そうした情勢に敏感な原油価格が上昇することは避けられず、結果的に米長期金利が上昇してドルが買われる。むしろ「有事のドル買い」という側面もないではない。

米側は、今後も基本的にイランへの経済制裁を段階的に繰り出していく構えのようだが、イラン側は経済戦争を続けるならホルムズ海峡やペルシャ湾から石油を一滴も出さないと警告している。ほどなくイランが制裁に耐え切れなくなり、いずれ強硬姿勢を緩めるとは考えにくく、つまるところ当面は原油価格の高止まり状態が続くものと覚悟しておかねばなるまい。

そんななか、昨日（2日）はドル／円が日本時間の午前11時以降と午後10時以降に2段階でやや大きく値を下げる場面があった。

既知のとおり、午前下げは高田日銀審議委員が発したタカ派発言によるところが大きかった。高田氏は、札幌金融経済懇談会での講演やその後の会見で「年に2回というような状況ではなくて新たな状況に対応した機動的な対応が必要」、「0.25パーセントだけでなく幅広い選択肢の中で環境の変化に応じて対応していく必要がある」などと述べ、市場に一定のサプライズを生じさせた。

市場は、今月（9月）開催の金融政策決定会合において「0.25%ポイントの利上げ実施の決定を下す」というところまではすでに確実視しているが、利上げの幅が0.25%ポイントよりも大きくなる可能性や、9月に続いて10月も追加利上げを実施する可能性については、それほど織り込みを進めていない。高田氏は、前回（7月）の会合で9人いる政策委員のうちただ1人「政策金利の据え置き」に反対票を投じたことで知られるが、それにしても今回は多くの市場関係者が「まさか現時点で、あれほどまでに踏み込んだ発言をするとは」との驚きを隠せなかったものと思われる。

なお、こうした高田氏の発言が伝わったことをきっかけに「日本か米国の当局がレートチェックを行った（あるいは、今後行う可能性がある）」との見方が市場で台頭したとの声も聞かれる。

また、午後10時以降の大きな下げは、主にニューヨーク連銀のウィリアムズ総裁が米CNBCのインタビューに応じて「インフレは緩やかな低下傾向にあると認識」、「金利は適切な水準にある」などと発言したことが大きく影響した模様である。

少し振り返ると、市場が「9月米利上げ」の見方を強めることとなったのは、先週のジャクソンホール会議で米連邦準備理事会（FRB）のウォーシュ議長が「インフレの高止まりに強い警戒感を示す発言をした」と“市場が受け取った”ことが大きかった。

しかし、市場の一部からは「単にごく当たり前の話をしただけ」、「あえて、市場が勝手に引き締めに身構えることを意図した」などといった声が聞かれることも事実で、少なくとも最近発表された米インフレ指標のデータから得られる印象はウィリアムズ氏に近い。

「結果的に、9月は日銀が利上げする一方でFRBは据え置きの判断を下した」という運びになれば、ひとまずは円買い・ドル売りで正解ということになるだろう。

筆者は、前回「やはり基本姿勢はドル／円の159円台後半での戻り売り」と述べた。昨日の東京時間に一時160.40円処まで円安方向に振れる場面があったことは事実だが、とにもかくにも足元は158円台半ばの水準にまで水準を下げてきており、ここでひとまずは利益確定。次の焦点となるのは、やはり明日（4日）発表される8月の米雇用統計の結果であり、個人的には弱めの結果を想定している。よって、ドル／円については次の戻り売りのチャンスをうかがいたいと考える。

（09月03日 10:15）