

■ 問われる！？ドル強気の本気度と賞味期限

先週18日、NY時間に突入した後に「日銀がレートチェックを実施した」と伝わったことで、本邦政府・日銀による為替介入への警戒が強まり、俄かに円買い・ドル売りが優勢になるという一幕があった。やはり、大型連休を挟んだ日程には十分な警戒を要するということである。

少なくとも、18日の東京時間が終わるまでのドル／円の値動きからは、市場に漂う円高リスクへの警戒感など微塵も感じられなかった。無理もないのは、同日まで行われていた日銀金融政策決定会合が基本的に円売り材料視される内容と映ったからである。

とくに大きかったのは、リフレ派と見られている浅田・佐藤両審議委員が政策金利の引き上げ提案に反対票を投じたこと。その結果、市場では「やはり高市政権は利上げに消極的」との見方が広がりやすくなったと見られる。加えて、タカ派寄りと見られている一部の委員から「0.5%ポイントの利上げ」という提案がなされなかったことも円売りを誘いやすかった。

そのために、あらためてドル／円が上値を試す動きを見せる動きが18日の欧州時間入り後までは見られていた。一時は再び158円台に乗せる場面があったことから、矢も楯もたまず日銀はレートチェックに踏み切ることになったと見るのが自然であろう。

なお、個人的には前回更新分の本欄で述べたとおり、日銀会合後に進んだドル／円の戻り場面に売りを仕掛け、レートチェックの一報を受けて利益を確定することができた。本音を言えば、円買い介入の実弾が投じられる」可能性も十分あると考えていたのである

むろん、レートチェックの実施という一種の“脅し”が有効に機能する期間は自ずと限られる。実際、今週22日にはドル／円が一時157.78円処まで戻りを試す動きを見せ、日銀が期待した“効果”のほとんどは数日のうちに消え去ってしまった。

ただ、22日の欧州時間入り後にドル／円が再び急落し、一時157円割れの水準を試す場面があったことも事実である。これは、おそらくドローン攻撃を受けて操業を停止していたサウジアラビアの東西ハイプラインが稼働を再開するとの一報が飛び込んできたことによるものと見られ、それは同時にWTI原油先物取引価格が急落したり米10年債利回りが急低下したりしたことからも明らかであると言える。

つまるところ、足元で見られている「基本ドル強気」の展開は、やはり原油高に支えられたものということであり、それは広く中東地域の“原油供給状況”に左右されている。そして、それは言うまでもなく米国のインフレ動向に直結しており、市場は米インフレの行方、市場におけるインフレ期待の強弱に多様かつ敏感に反応する状況となっている。

その意味で、昨日（23日）発表された9月の米購買担当者景気指数（PMI、速報値）が市場予想を大きく上回る結果となったことが米連邦準備理事会（FRB）による追加利上げ観測を強めることにつながり、ドルを一段と強く押し上げる結果となったこともまったく理解できないというわけではない。ただ、個人的には9月の米PMIの結果が強めに出了ことに対し、かなりの違和感を覚えたことも事実であり、早速、その原因を探ってみることとした。

そこで分かったのは、今回の強めの結果が「サプライチェーンのボトルネック状態」から生じているということ。なかでも、とくに人手不足の問題が深刻であり、多くの企業が適切な人材の確保に苦慮しているという。結果、未処理の受注残高やサプライチェーンの遅延が急増しており、それが新規受注を増やす（消極的な）要因にもなっているという現実を知る。

こうしたことがインフレ見通しにとって懸念材料であることは確かであるが、一方で「必ずしも米国経済の強さを示すものではない」ということも間違いのないところと言えよう。スタグフレーションもくすぶるなか、ドル強気の本気度と賞味期限が問われる。

足元のドル／円は、先週18日にレートチェックの一報が飛び込んでくる前の水準をすでに超えてきている。果たして、本邦政府・日銀はこうした状況を放置するのであろうか。ここは、あらためてドル／円の戻り売りチャンスを探りたいところと考える。（09月24日 10：15）