

■ 「米中首脳会談」通過後のアク抜け感の拡がりに期待

昨日(4/5)発表された米3月のADP全国雇用者数の伸びが前月比+26.3万人と、2014年12月以来の高水準だったことを受け、市場ではドルと米株が一旦強く買い進まれる展開となった。ところが、一夜明けて見てみれば、ドルも米株も往って来いの展開に…。ドルや米株がNY時間の後半になって一気に値を下げた原因は、主に3-14-15日開催分のFOMC議事録の内容が嫌気されたことにあるという。

このFOMC議事録では、足下の株高に対する懸念が示されていたうえ、FRBのバランスシート縮小が妥当との文言も盛り込まれていた。バランスシートの縮小(再投資の見直し)が優先的に議論されるということは、そのぶん利上げのペースが弱まるとの解釈である。

正味のところ、拡大し切ったバランスシートをそのままに利上げだけを優先させるというのは本来的に間違っている。FOMCの議論の方向性は正しいし、バランスシート問題が議論できるようになるほど米国の実体経済は良くなってきているということでもある。

そうした本質的なところはきちんと押さえておくべきだし、そんなことは「百も承知」という向きも少なくないだろう。それにも拘らず、一旦上値を伸ばしたドルの勢いが一気に失速したのは、もともと目下の最大関心事が本日から行われる米中首脳会談にあって、貿易不均衡問題や朝鮮半島情勢などに関する議論の行方を警戒した模様眺めムードの色濃い状態にあったことが主要因であったと考えることが適当であろう。

ADPの好結果で一旦ドルが買い上げられたことにより、そこは絶好の売り場提供となる可能性があったところに、FOMC議事録の内容が追い打ちをかけた格好。言うなれば、ADPの結果発表前の状態に戻っただけである。

気になる米中首脳会談については、中国側も米国からの通商圧力を緩和するべく、中国による対米投資の拡大や米国内での雇用促進、航空機をはじめとした米国製品の購入拡大などを「手土産」として用意しているに違いないと思われる。

結果、今回の米中会談をきっかけにして、むしろ米国VS対米貿易黒字国における通商摩擦の懸念が一服すれば、むしろ一旦は悪材料出尽くしとなる可能性も大いにあろう。思えば、2月に日米首脳会談が行われた際も事前の懸念や警戒は強かったが、結局のところ米国側からの直接的な円安批判は避けられ、4月からの「日米経済対話」に具体的な議論は譲られることとなった。ちなみに、日米経済対話では双方の実務担当者レベルで、より現実的な議論が行われるものと考えられ、話し合いが進むうちに極端な円高のプレッシャーも薄らいでいくだろう。ともかくにも、今回の米中首脳会談を無難に通過し、週明けからそれ以降にかけて市場に一種のアク抜け感が拡がることに期待したい。

ひとつ気になるのは、昨日のNY市場の展開を受けて、本日(4/6)の日本株の下げがやけにきつくなっている点である。執筆時点においては日経平均株価が1万8600円を下回る状況となっており、このままでは昨年12月半ばあたりから形成されていた価格レンジ(=1万8700-1万9600円)を下放れかねない状況となっている。どうにも解せない展開ではあるが、先物主導の投機的な動きであることは間違いなさそうである。

現段階ではまだ判断しかねるが、仮に前記のレンジ下辺を明確に下抜けた場合、テクニカル分析のセオリーではレンジの値幅(=約900円)と同じ値幅をレンジ下辺から下方にとった値=1万7800円あたりまで一旦は調整する可能性が生じることとなる。

米ゴールドマン・サックスによれば2017年3月期の日本企業の予想増益率は前期比+12.5%とされ、これをもとに試算される日経平均構成企業の平均EPSは1350円程度。2018年3月期も2ケタ増益と予想する向きは多く、仮に+10%として平均EPSは1485円、金融危機以降の平均PER=約15倍をかけると日経平均株価のフェアバリューは2万2000円をゆうに超えることとなるのだが…。

(04月06日 12:25)