

2018 年 01 月 09 日（火）【外為 L a b】松田哲

タイトル：【面白くない相場は、それに応じて対処する】

お正月も終わり、今年の成人式も終えた。

いよいよ、今年（2018 年）の相場も、本格的に始動した、と言える。

ドル／円に関しては、昨年（2017 年）の相場は、極めて狭いレンジに収まった。

昨年（2017 年）の年初に、高値 118 円台を見たものの、昨年（2017 年）の 3 月以降は、高値 114 円台、安値 107 円台の、わずか 7～8 円の狭いレンジ内で上下動を繰り返している。

今年（2018 年）の相場が、これ程の狭いレンジ相場に収まるとは思っていないが、さりとて、当面のところは、この狭いレンジを打ち破るだけの材料が、見当たらない。

面白くない相場だが、面白くない相場だからと言って、何もやらない訳にもいかない。

面白くない相場の時には、その面白くないことを前提に、つまらない展開を予想することが必要なだろう。

つまり、正直に言えば、ドル／円に関しては、今年の前半は、面白くない相場展開を予想して、相場に臨む必要がある、ということだ。

ドル／円以外に注目するならば、今年（2018 年）の外国為替市場は、転換期を迎えている可能性がある。

ドル金利については、既に、金利上昇局面に入っている。

ドルの政策金利は、2015 年 12 月に引き上げが開始された。

だから、既に、2 年間、金利上昇局面が継続されている。

ユーロの政策金利に関しては、まだ、政策金利引き上げが実施されておらず、ということ
は、金利低下局面が、持続していることになる。

昨年（2018 年）後半から、E C B の金融政策に変化がみられる。

2017 年 10 月 26 日の E C B 理事会で、量的緩和（Q E）での資産購入を、各月 600 億ユーロで年内維持することを発表した。

しかし、今年（2018 年）以降は、資産購入を現行の半分、月 300 億ユーロに減額し、2018 年 1 月から 9 月まで延長する、と発表した。

ドラギ E C B 総裁は発表後の記者会見で、購入を「突然終了することはない」と強調するとともに、減額はテーパリング（量的緩和策の出口戦略）ではないと言明した。

しかしながら、量的緩和策が縮小に向かっていることは確かであり、その先に見えるのは、ユーロの政策金利の引き上げだろう。

今の時点では、気が早すぎることも十分に理解している。

ただ、世界的な景気回復が進めば、金融政策が遅れがちに、追随するのは、いつものことだ。

金融政策が、先行することは、事実上、あり得ない。

それは、金融政策が、一部の少数の権限者によって決定されるからだ。

一部の少数の権限者が景気の先行きを予測して、金融政策を前倒しに実施することは無い。

だから、必ず、金融政策は、遅れがちに、後追いになるのだ。

E C B の金融政策が、既に、遅れがちになっている可能性も否定できない、と考えている。

そう考えていくと、今年（2018 年）の外国為替市場の最大の注目点は、ユーロ／ドル相場ではないか、と考える次第です。

+++++

（2018 年 01 月 09 日東京時間 14：30 記述）