

■ そろそろドル売り一巡？

昨日（2/14）、ついにドル/円は昨年 9/8 安値＝107.32 円を下抜け…。多くの市場関係者が「当面の下値の目安」と見立てていた水準をいともあっさりと割り込んだこともあり、ほどなくドル/円は一つの重要な節目と言える 107.00 円処をも下抜けることとなった。

かくなるうへは、2016 年 6 月のブレグジット・ショック時につけた 99 円台の安値から同年 12 月高値＝118.67 円までの上昇に対する 61.8%押し＝106.52 円、あるいは少々オーバーシュートして心理的節目の 105.00 円処などというのが、次の下値の目安と見做されることになる。

実際、本日（2/15）のドル/円は執筆時にまでに一時 106.42 円まで大きく下押す場面を垣間見ている。これは、前記の 106.52 円（61.8%押し）を試しに行く過程でストップロス・オーダーが一気に巻き込まれた結果と捉えればいいだろう。一つの重要な節目が位置する水準まで一旦下押したことで、とりあえずは下げ渋る可能性もあるものと見られる。

周知のとおり、本日は「米国債償還・利払い」の日にあたることから、本邦機関投資家による償還金・利払い金の円転に伴うドル売り・円買いが基本的に生じやすいとされる。もともと、それを見越して事前に仕掛ける動きもあったと考えられ、総じて足下のドル/円＝107 円割れという状況は道理と言えなくもない。

ここにきて米財政赤字の行方や“悪い金利上昇”などに対する懸念が膨らみつつあることは事実であるが、そこから一気に飛躍して「スタグフレーションに陥る可能性」などという極めて的外れな見解が飛び出してきていることまで踏まえて考えると、目先の“米国売り”もそろそろ一巡して良いように思われる。

今週に入ってドル指数が再び急落してきているわけであるが、これほどまでにドルが安く推移し続ければ、さぞや米大手のグローバル企業は大きく儲かることであろう。「米金利上昇で成長鈍化懸念」が聞いて呆れる。昨日も、発表された 1 月の米小売売上高が弱めの結果だったと市場は慌ててドル売りに傾いたりしていたが、よく見ればコア指数は「前月比変わらず」で取り立てて大騒ぎするような内容でもなかった。

実のところ、ドル/円はブレグジット・ショック時の 2016 年 6 月に 99 円台の安値をつけて以降、これまで大よそ 20～23 週ごとに目立った安値をつけて繰り返すパターン、言わば『20 週（安値）サイクル』を繰り返していることがわかる。そして、今週は昨年 9/8 に 107.32 円の安値をつけて繰り返した週から 23 週目にあたる。つまり、従前のパターン通りなら、そろそろサイクルボトムを形成しておかしくない時間帯に突入してきているということである。

また、ドル/円と相互に影響し合うことの多い日経平均株価も同様に、2016 年 6 月のブレグジット・ショック時以降、これまで長らく 20 週（安値）サイクルを繰り返していることがわかっていて、つまり、足下では日経平均株価もサイクルボトムを形成する時間帯を迎えている。

そんななか、昨日の日経平均株価は一時的にも 200 日線を下抜ける場面を垣間見た。また、足下で東証 1 部の騰落レシオは短期的に下げ過ぎとされる「80」の水準を大きく下回ってきている。日経平均株価採用銘柄の予想 PER も 13 倍を下回ってきており、そろそろ調整一巡が確認されておかしくない。思えば、昨年 9/8 に日経平均株価が一時 1 万 9239 円まで下げた場面でも 200 日線を一旦下抜け、予想 PER が 13 倍を下回った。この日が、日経平均とドル/円双方にとって 20 週（安値）サイクルボトム形成のタイミングにもなった。

先にも述べたように、目下は米国債償還・利払いに伴う円転の影響もあり、それは明日（2/16）の仲値にかけて続く可能性もある。本日の NY 時間帯に米 NY 連銀やフィラデルフィア連銀の製造業景況指数（2 月）が公表され、その結果次第では一波乱もあり得よう。とはいえ、そろそろドル売り一巡が期待される時間帯でもある。

（02 月 15 日 11:00）