

■ 4月になれば相場の顔つきも一変！？

じきに3月も終わる…。ドル/円や日本株などの買い方（＝強気派）にとっては、今しばらくのガマンということになるのではないか。なにしろ、この3月期末まではドルや日本株などの上値を追いにくい状況が続く。ここであらためて整理しておこう。

まず、3月期決算期末を控えた「本邦機関投資家による米国債の整理売り（損切り）」や「その穴埋めのための日本株売り（益出し）」、あるいは「国内企業によるレパトリエーションの動き」などといったものが、なおも月末まで続く可能性がある。

実際はどうあれ、少なくとも市場はそのように考える。海外投資家でさえ「日本では3月を決算期末とする企業が多い」などということは百も承知であり、場合によっては“それを口実として”ドルや日本株に売りを仕掛けるようなこともないではない。

そもそも、本邦機関投資家などが急に米国債の損切りを迫られるようになったのは2月初旬以降のことであり、それは周知のとおり、2月2日に発表された1月の米雇用統計で「平均時給」の伸びが想定以上に高く出たことがきっかけであった。

本来、米国経済にとってはグッドニュースであるはずなのだが、結果的には米金利が一時的にも急上昇したことを受けて米株価も一旦強く売り込まれ、米株価のあまりの急落ぶりに驚愕した市場はリスク回避のドル売り・円買いを進めた。加えて、この際の金利上昇は米国の財政悪化を懸念した「悪い金利上昇」との見方まで飛び出し、それが市場のドル売りに一層拍車をかけることにもつながった。もちろん、そこには多分に誤解や曲解、勘違い、後付けの講釈に基づいた刹那的な投資行動などがあったように思われる。

その証拠に（と言おうか…）、昨日（21日）まで行われていた米連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見でパウエルFED議長が「利上げに関して中立的な立場」との方針を示し、「インフレ加速の兆候は見られない」と指摘するなど、想定されていたよりも慎重な姿勢を維持したことを受け、市場は一旦ドル売りで反応した。

「米国経済の先行きについて“慎重”だったので一旦ドル売り」は理解できる。ならば、2月初旬に発表された平均時給の伸びは“強め”だったのであるから、本来は一旦ドル買いでもおかしくはなかった。後に、米大統領が米議会に対して予算教書を提出し、その内容から米財政赤字が急拡大する可能性があるを見た市場は一段とドル売りに傾くこととなったが、当初から巷では「議会は予算教書に盛り込まれた要求のほとんどを無視する見込み」とされていた。つまり、財政赤字の急拡大を懸念した「悪い金利上昇」説は、目的的なドル売りの絶好の“口実”にされた。

そして、米議会は現行の暫定予算が失効する明日（23日）の深夜までに新たな予算上限を満たす歳入法案を米大統領側に提出する。おそらく、その内容は予算教書による要求のかなりの部分を突っぱね、市場の米財政赤字急拡大懸念を大いに後退させるものとなるだろう。

なお、米ホワイトハウスは本日（22日）中にも米大統領が中国からの輸入品に対する関税措置を発表するとしている。市場には「600億ドル規模」などとの声も飛び交い、一瞬時の混乱はあり得るかもしれないが、基本的には「これで一旦材料出尽くし」ということになるものと思われる。また、23日中には再度の米債務上限引き上げ&暫定予算案可決の道筋が示されることとなるだろう。そうして市場が警戒は徐々に緩んで行くものと見られる。

一方、懸案の「森友学園」問題で前国税庁長官の証人喚問が27日に行われることに対しても市場は一応の警戒を怠りなくしている。その行方が大いに気になることは事実だが、政治的なフアクターがそう長々と市況に影響し続けるとも考えにくい。

総じて、4月に入れば市場の顔つきも一変する可能性が高いと見られ、その意味では今がドルや日本株などの買いの好機となる可能性も大いにあると見られる。（03月22日 11:15）