

## ■ 「そろそろ米利上げ打ち止め」は本当か？

昨日（28日）、NY市場でダウ平均が前日比で617ドルもの値上がりを見た。平均株価の大幅上昇は決して悪いことではないが、どうしても「このところは市場のボラティリティが高すぎる状態がずっと続いている」といった印象も強く、正直、手放しでは歓迎しにくい。

既知のとおり、昨日の米株価上昇はFRBのパウエル議長が講演のなかで、足下の米金利水準について中立レンジを若干下回るなどと述べたことが最大の要因とされる。「レンジ」とされているのは大よそ2.5-3.5%あたりの水準と考えられ、その「（レンジ）下限」に現在の政策金利（2.00-2.25%）が近づいていることは事実である。

まして、12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において大方の市場予想通りに追加利上げが実施されれば、米政策金利は2.25-2.50%にまで引き上げられる公算が大であり、まさに「レンジ」の下限に手が届くということになる。このことから市場では俄かに利上げ打ち止め観測が台頭することとなり、結果として米株価やNY金先物価格が大幅高を演じることとなったわけだ。

とはいえ、この「レンジ」には随分と幅があることも事実で、その下限から上限までの幅というのは、言うなれば「利上げ4回分」である。もちろん、そのレンジの真ん中を取った「中間レート」という概念もあるわけだが、それだからといって「大よそ3.0%前後というのが打ち止めの目安」と決め込んでしまうのは少々乱暴ではないか。

また、明日（30日）から開幕する20カ国・地域（G20）首脳会議の中で予定される米中首脳会談の結果というのも未だ不透明である。当然、大いなる期待を抱いて臨みたいが、裏切られる可能性は決して低くない。もともと、目下は市場勢全体のボラティリティが異常に高いわけであるから、米中各首脳の発言次第で市場が大いに混乱する可能性も十分にある。

もちろん、筆者は中国側が相当程度譲歩し、それを米国側が歓迎するといった展開に期待している。足下では、ギリギリまで相手の出方を見ながら同時に機先を制するためのジャブの打ち合いが続けられているが、正味のところ中国がどこかで折れることとなるのは自明ではないか。

問題は、いかに「完敗したわけではない」という点をアピールするか。そのあたりは、事務方の巧みな実務にお任せするとして、ここで米中間の通商摩擦問題の解決に向けたある程度の道筋というのが示されれば、今あるあらゆる前提が劇的に変わることは間違いない。その場合、市場には一気にリスクオンが広がることとなり、ことに遅れ感と割安感が強い日本株にも旺盛な買いの手が伸びることとなるだろう。

日本株が全体に強含みの展開となれば、それに連れてドル/円の上値余地も拡がりやすくなるものと見られる。もちろん、米国株に対する一段の上値期待が高まることによって米長期金利が上昇し、その流れであらためてドル高の流れが醸成されるということもあろう。

一つには、今週末（30日）のNYの終わり、つまり11月の月足・終値ベースでドル/円が一目均衡表の月足「雲」上限や62カ月移動平均線（62カ月線）よりも上方に位置しているかどうかを確認したい。月足「雲」上限を3カ月連続、62カ月線を6カ月連続で上回るとなれば、それはすう勢的に「基本強気」であることを示すと考えたい。

そのうえで「今度こそ115円少し手前の水準をブレイクできるかどうか」が当面のドル/円の焦点ということになる。振り返れば、昨年5月以来ずっと114円台半ばから後半の水準まで上値を伸ばすと、決まってそこから押し戻されるといったパターンが続いてきた。すでに2015年6月高値から3年間も形成してきた三角保ち合い（トライアングル）を上放れ、さらに月足「雲」をも上抜けているドル/円にとっては、ここは最後の関門と言ってもいい。

上抜ければ、まずは2016年12月高値（=118.67円）から今年3月安値（=104.64円）までの下げに対する76.4%戻し=115.36円あたりが意識されるようになってくると考えられ、さらに同水準をも上抜けることとなれば、少し長い目で再び118円台が視野に入ってくるものと個人的には考える。

（11月29日 11:30）