

■ 米株ラリーがドル/円を下支えする構図

昨日(4/17)、東京時間にドル/円は一時112.16円まで上値を伸ばす場面があり、ひとまずは直近(3/5)高値=112.14円を上抜ける格好となった。後に、再び112円割れの水準まで調整することとなったが、基本的に底堅さを保ったまま推移していることに変わりはない。



ドルの力強さを支えているのは、ひとつに米株価の強気トレンドが継続していることと言えるだろう。幾つかある米株式指数のなかでも、ことにフィラデルフィア半導体株指数(SOX)指数の急上昇ぶりには目を見張る。左図に見るように、SOX指数は4月に入るやいなや昨年3月につけた史上最高値=1464ポイントを更新する動きとなり、目下のところ勢いはなおも衰えていない。

また、俗に「米フィンテック指数」と称せられるKBW Nasdaq Financial Technology インデックス(KTFX)も同様、昨年9月につけた史上最高値を4月に入ってすぐに更新し、なおも連日のように高値更新を続けている。

これは、まさに米株ラリーと言っていいものと考えられ、前出の指数と同じようにNYダウ平均やS&P500種などが其々の史上最高値を更新するのも時間の問題であろう。なかには「単なるオーバーシュートで一過性のもの」などとする向きもあるようだが、はたしてそこまで軽く見ていいものか。少なくとも、米株指数が軒並み史上最高値を更新しているという現実の下で「米景気には後退局面入りの兆しがある」など見立てるのは誤りと言えよう。

もちろん、これは年初に米連邦準備理事会(FRB)がいきなり政策方針を大転換してきたことが何より大きい。古今東西、景気が底入れから回復に向かい、金融政策が正常化へと向かう当初というのは、とかく金融政策の方が景気よりも先走りしやすい。結果、金融政策正常化の弊害が景気をやや減速させることとなり、慌てて当局が正常化の方針をいったん凍結する。すると、今度は景気の方がスルスルと走り始め、後は金融政策の方が常に景気を“後追い”するようになるのである。これぞ、まさにバブル発生メカニズムである。

筆者は、以前から米国経済は一旦バブル化すると見立ててきた。そもそも“資本主義の権化”のような国で、それにつきモノのバブルが発生することはごく自然である。もともと、リーマン・ショック後の危機的状況下において、世界の主要中銀のリーダーを務めていた面々に共通する「MITコンセンサス」(当時のキングBOE総裁やバーナンキFRB議長、ドラギECB総裁らは皆ともにMITの出身だった)はバブルに寛容であることが知られている。

仮に米国経済がバブルへと向かい、結果的に各種の米株指数が一段の上値余地を試すような展開になると、それは割安度の強い日本株の底上げにも必ずやつながることとなるだろう。振り返れば、年初来、ドル/円と日経平均株価の連動性はかつてないほどに強まっており、互いは「ニワトリとタマゴ」の関係にある。

つまり、米・日株価が一段の上値を試すようになれば、同時にドル/円も上値余地を上げやすくなるということ。足下では、一目均衡表の週足「雲」上限がドル円を強く下支えながら、いまでは112円台後半まで降りてきた「三角保ち合い(トライアングル/2015年年6月以降長らく形成している)」の上辺突破にトライする可能性も高まってきていると見られる。トライアングル上放れとなれば、以降は114-115円処を意識した展開となるであろう。

むろん、すべての前提となっているのは「米中貿易協議が最終的に一定の合意に至る」ことであり、もし協議が不調に終わればすべての想定が覆される可能性もある。ただ、今は市場が合意形成に大いに期待しており、その前提で向き合うしかない。(04月18日 11:30)