

## ■ 米債利回りやドル/円の直近安値は重要な節目

前回更新分の本欄で、米政権による対メキシコ制裁関税の問題について「土壇場での方針変更あるいは一旦凍結」の可能性に触れたが、やはり結果は想定していたとおりであった。先週7日夜、トランプ米大統領は対メキシコ関税の発動を見送るとし、それを受けた市場では一旦リスクオフを巻き戻す流れが急になった。

とはいえ、一方で米中貿易問題には相変わらず前向きな進展が見られず、むしろトランプ氏の言動は日に日に先鋭化しているようにも感じる。「中国の習近平国家主席は八方塞がりの状態にある」と見る向きもあり、トランプ氏にしてみれば“ここは仕掛け処”ということになるのかもしれないが、仮に本当に中国側がだいが煮詰まってきたとするならば、それが“暴発”を招くという可能性にも一応は警戒しておかねばならない。

結果、米中間の交渉は「決裂」という事態に陥る可能性もないではなく、そうなればマーケットや経済社会が受けるダメージは相当なものになるだろう。そのうえに、英国がハードブレグジットの道を突き進むようなことにもなれば、それこそ“リーマン・ショック級”の破滅的な大嵐が世界に吹き荒れてもおかしくはない。

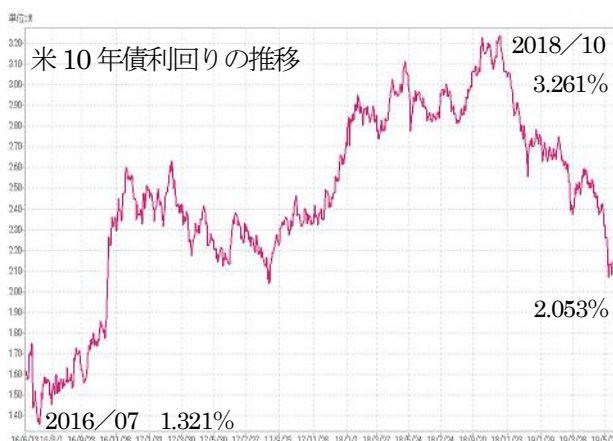
もちろん、米中間の協議が一定の合意に至る（あるいは引き続き前向きな協議を継続する方向で両国首脳が合意する）ことによって市場にリスク選好ムードがよみがえり、米景気が再び拡大傾向を辿り始める可能性も十分にあると思われる。

もともと、足下の米景気は底堅い状態をなおも維持している。それにも拘らず、ここで予防的な利下げ措置を講じたりすれば、その後の景気は勢いよく拡大傾向を辿ることとなる。同時に市場の利下げ期待が煽られて米株価は大幅に上昇。その資産効果が米景気を一層拡大させることにも貢献するところとなる。現時点でも、世界のマネーはジャブジャブの状態であるわけですから、ここで「緩和」のペダルを踏み直せば、結果は間違いなく「バブル」につながる。

「破滅的な大嵐」か、それとも「バブル」なのか……米中交渉の行方がもたらす結果は、これほどまでに両極端なものとなる。だから今は動けない、動きようがないというのがホンネのところであろうと思われる。

ただ、ここでは間違いのない事実だけを再確認しておきたい。

まず、米10年債利回りは先週7日に一時2.053%まで低下して、そこでようやく下げ止った。



同水準というのは、2016年7月につけた1.321%から直近（2018年10月）の最高値＝3.261%までの上昇に対する61.8%押しの水準であり、これは当面の下値を支える節目として今後も意識されやすいと見られる（左図参照）。

また、ドル円の直近安値＝107.80円処というのも、実は今年1月安値から4月高値までの上昇に対する61.8%押しの水準にあたり、やはり当面の下支え水準として意識されやすい。さらに言えば、日経平均株価の直近安値＝2万

0289円処というのも、昨年12月安値（1万8948円）から直近高値（2万2362円）までの上昇に対する61.8%押しの水準にあたり、実際に足下では同水準が大底になったと見て取れる。

つまり、米債利回りとドル/円、日経平均株価などは、いずれも6月初旬に重要な節目水準に到達して、そこから底入れ&反発してきているわけである。今月下旬のG20サミットを通過するまでは基本的に上値の余地も限られるだろうが、過度に大きく下げたところは短期ロングで臨みたいと個人的には考える。

(06月13日 11:55)