

■ 成功のカギは「ヘタに賢く考え過ぎないこと」

長らくFX取引と向き合ってきたなかで、筆者がを見つけ出した勝利の鉄則というのがある。

それは「とにかく“おバカ”になりきること」である。賢い人が論理的かつ理性的に熟慮したうえで導き出すような結果が得られることは、市場ではまずない。むしろ、まともな人にしてみれば「ええっ、そっちか〜？」と思うような展開となることがほとんどである。だから、FX取引で成果を上げるためには、あえて“まともの裏に行く”ことが大切。それが“おバカになりきる”ということでもあり、その成功事例は枚挙にいとまがない。

例えば、昨日（7/10）のNY時間におけるドルの動きもそうであった。

周知のとおり、きっかけは米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長による議会証言の内容が伝わったこと。同氏は「6月FOMC以降、貿易問題を巡る不確実性と、世界経済に対する懸念が引き続き米経済の見通しを圧迫しているようだ」、「インフレ圧力は抑制されたまま」などと述べ、そのことが市場ではハト派寄りの発言と捉えられ、結果的にドルは強く売り込まれた。

加えて、パウエル氏は6月米雇用統計で雇用者数が予想以上に増えたことについての質疑応答で「FRBの政策見通しに影響はない」と答えたとも伝わっており、結果的に同統計発表後に進んだドル高は一気に巻き戻されるような展開となった。

今回の議会証言の内容から受けた印象は、総じて「整合性を持たせに行っているな」というものであった。実のところ、今回の議会証言が行われる前まで、市場の一部では「ほぼ完全雇用の状態にあって、インフレ率も目標水準近辺にあるというのに、それでも利下げを断行したら整合性が取れないではないか」などといった声が聞かれていた。そこで、あらためて貿易問題や低インフレの問題を蒸し返し、やや無理筋ながらも整合性を持たせに行った感じがする。

つまり、7月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、とにかく“予防的”に（米大統領を少しおとなしくさせるために）利下げを実施する方向でいるということ。あくまで“予防的”なのであるから、まずは0.25%でいいのであって、むしろ0.5%では整合性がない。

パウエル氏にしてみれば、6月の米雇用統計の結果が少々厄介なものとなったことも事実ではあろう。とはいえ「単に1回分の指標結果だけで政策方針が変わるはずもない」というのは正論であって、その点で今回の質疑に対するパウエル氏の回答は間違っていない。

むしろ、6月の米雇用統計発表後に大きくドル買いに舵を切った市場の反応が、やけに“おバカ”な感じであった。それこそ「単に1回（6月）分の指標結果だけ」で、CMEのFedウォッチに見る7月のFOMCにおける0.5%の利下げ確率は30%程度から0.5%程度にまで低下した。それ以前に米利下げ観測が行き過ぎるだけ行き過ぎたこと自体が問題だったのであって、その揺り戻しが生じるのは時間の問題であったことも事実である。

では、投資家としてはどう対応すればよかったのか。

まず、6月4日にパウエル議長が講演で「適切に行動する」と述べただけで、市場は過度なまでに米利下げ観測を強めた。この時点で、自らも“おバカ”になって「暫くは利下げ観測が行き過ぎるだけ行き過ぎるだろうから、そこはとことん付き合ってやろう」と考えればいいのだ。

パウエル氏は、市場がどういったワードにより反応しやすいか、その場合どの方向に反応するのかをある程度はわかまえている。たとえば「適切に行動するは利下げを示唆したと受け止められる」。そこは「パブロフの犬」のようなものであって、投資家としては素直に（“おバカ”になって）示された“サイン”に従うのが得策ということになる。

ここでヘタな賢さが出ると、なぜ「適切に」で利下げなのか、そもそもパウエル氏は日和見すぎやしないか、などと本来の勝敗とは関係のないところで余計なことを考えてしまう。万一、パウエル氏がFRB議長として不適切な人材であったとしても、それは市場の知ったことではない。次は、いつの時点で米利下げ観測が材料出尽くしとなるのか、仮に利下げ幅が0.25%に留まった場合、それを市場はドル買い戻しの材料とするのかどうかを考えたい。

(07月11日 11:50)