

■ ついに始まった!? 米国経済のバブル化

ドル/円相場の気迷い気運が足下で高まっている。

7/11以降、昨日(17)まで107.80-90円処で下値をサポートされながら21日移動平均線をクリアには下抜けない底堅さを見せていたが、本日(18)は東京時間帯から107.80円処をあっさり下抜ける展開。一つの節目と見られる水準を下抜けたことで、ある程度まとまったストップロスが巻き込まれる格好となった模様である。むろん、まだ底割れのリスクはさほど感じられず、基本的には次の材料待ちというところなのであろう。

執筆時のドル/円が一旦下方に向かった直接的なきっかけは、17日のNY株安を受けた日本株の下げということになるが、その背景には7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)における25bpの利下げを織り込むことに市場が些か疲れた(?)ということもあると見られる。

米株市場で主要指数が連日のごとく史上最高値を更新し続ける状況はやはり少々異常であるし、もはや高値警戒感が強まって当然という状況にある。足下の株高がドルの下値を支えると言っても、その株高の根拠が米利下げ観測にあるのだから、そこは投資家の頭の中も混乱しがちとなる。まして、いよいよ米主要企業の4-6月期決算の発表が始まり、このところの株高との整合性が問われることとなる。いまのところ、その決算結果は好悪まちまちとなっており、余計に方向感が見出しにくい状況でもある。

振り返れば、6/4に米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長が「必要なら利下げの可能性も閉ざさない姿勢」を示してから米株価の急反発は始まった。NYダウ平均にしてみれば24680ドルからの切り返しで、これまでに最大で11%もの戻りを見ている。

当然、そこに生じる「株高の資産効果」というものを決して見逃すことはできない。実際、6月の米小売売上高は事前の市場予想を大きく上回る強めの結果となったし、先週発表された6月の米消費者物価指数や卸売物価指数も予想を上回る強めの結果であった。そうした実情を考え併せれば、ここで“予防的に”金融緩和のアクセルを踏むというのは、すなわち「ここからバブルを始めます」と宣言しているようなものである。

にもかかわらず、果たして今年9月も、ヘタをすれば12月も米利下げは追加的に行われるというのか。もちろん、米中交渉の決裂というリスクをも勘案すれば、その可能性はゼロとは言えないが、今後も米中がノラリクラリと最終合意を引き延ばし続けることを前提とすれば、年内の米利上げは1回でも十分過ぎると筆者は考える。よって、今後の中期的なドルの趨勢というものを予測するに、やはり強めの基調が続くと見るのが妥当ではないかと思われるのである。

もちろん、そこにはユーロの趨勢的な弱気傾向という要素も介在してくる。



なにしろ、ユーロ圏の中心的存在であるドイツが抱えている状況は極めて深刻と言える。言うまでもなく、それは自動車産業の衰退に始まって、足下では製造業全体に悪影響が波及している。これまで持ちこたえていた内需も、今後は相当程度の落ち込みを見込まざるを得ず、ECBが金緩和へ政策の舵を切るのも必然と言える。

左図に見るとおり、ユーロ/ドルは一目均衡表の週足「雲」下限や62週移動平均線、31週移動平均線という上値の抵抗を受け、中長期的な下落トレンドにあると見られる。よって戦略的には今後も「戻り売り」が基本。その一方で、ドルの強みは一層増して行く

(7月18日 11:35)