

■ 世界的な経済政策の不透明性はますます高まる…

前回更新分の本欄で「米・日株価が一時調整入りする可能性には一応警戒」と述べたが、実際に足下の米・日株価は次第に調整色が濃厚となってきた。

周知のとおり、もともと9月の下旬以降の米・日株価には目先の高値警戒シグナルが相当に強く灯っていた。それだけに、足下で発表される米経済指標が少々弱めであったりすると、相場は格別強くマイナスの反応を見せる。昨日（2日）発表された9月のADP雇用統計の結果に至っては、あくまで後付け講釈ではあるものの、米雇用者数の前月比の伸びが13.5万人と、予想の14.0万人を0.5万人下回っただけで株価急落の一因として扱われてしまった。

もちろん、1日に発表された9月の米ISM製造業景況指数が8月に続いて50を下回ったことのインパクトは小さくならず…。とはいえ、例によって市場の反応は少々過剰ではないかとも思える。いや、実際に過剰なのであり、それは「アルゴ」と「需給」によって弾き出された数値（＝株価）自体がそのときどきのムードを支配するようになってしまふことが大きい。その結果、本来の経済実態は正確に反映されない。

むしろ、先行きの不透明度が増していることは否めない。振り返れば、それにも拘らず9月に米・日株価が大きく上昇したことがそもそも行き過ぎなのであった。

このところ、よく耳にする言葉に「経済政策不確実性指数」なるものがある。「この値が上昇すると将来的な経済活動不活性化リスクも高まる」などというのは言うまでもないこと。ここで問題となるのは、その不確実性というものが今後多少なりとも低下することなどあり得るのだろうかと思われてしまうことである。

おそらく、この不確実性の上昇というのは世界でポピュリズムが見る見る台頭してきていることと決して無縁ではないだろう。結果、米国で弱めの経済指標が発表されると、すかさず大統領が「それはFRBのせいだ！」とツイートする。呆れてモノも言えないが、そんな政治的リーダーを支持する層というのが実際にある。

“英国のトランプ”などと称されるジョンソン首相にしても似たり寄ったりで、最終的には欧州連合（EU）のせいで「合意なき離脱」に踏み切らざるを得なくなったという形に持ち込みたい意向が透けて見える。そんな英首相は国民から一定の支持を得ている。いわゆる「知識層」と称される人々が良識的に好ましくないと考える政策の方が数の上での支持を集めやすい。そのために、先行きの不確実性はますます上昇する。

ことに、ブレグジットの期限を今月末に迎える欧州地域の不確実性は、このほど米政府による対EU報復関税発動の話題も加わったことで益々高まる。一昨日（1日）にはユーロ／ドルが一時1.0900ドル処を下回る場面もあったが、それは道理と言える。

前回更新分の本欄でも触れたように、ユーロ／ドルの下値リスクは基本的になお高いと考えられ、いずれ1.0800ドルの節目を下抜けてくるのも時間の問題と思われる。依然、ユーロ／ドルの週足チャート上では62週移動平均線と31週移動平均線がともに下向きで、両線の上方からのプレッシャーが強いのしかかる。一目均衡表（週足）の遅行線も週足ロウソクより下方に位置し続けており、今のところは弱気のシグナルしか読み取れない。

ただ今後、欧州中央銀行（ECB）が打ち出してくる政策方針が市場の思惑や期待ほどハト派寄りでなかったり、あにはからんやドイツ政府が例の“影の予算”とやらを引っ張り出してきたりする可能性もないではないため、そこは十分に注意しておきたい。

9月のECB理事会では、マイナス金利の深堀と量的緩和の再開でドラギ総裁がやや強引に押し切った感じもあったが、もはや限界と見る向きも少なくはない。財政出動については、当然のことながら、ドラギ総裁もドイツをはじめとするユーロ加盟国に対して「協力・支援」を呼び掛けている。仮にドイツの財政が動き出せば、相場の顔つきが大きく変わることもあり得よう。

（10月03日 11:45）