

■ 米・日株価が一段高ならドル/円の上値余地も一層広がる…

あろうことか、南米チリのピネラ大統領は11月16-17日の日程で開催が予定されていたアジア太平洋経済協力会議（APEC）首脳会議を中止すると発表した。大規模な政府抗議デモが続き、安全確保が難しいと判断されたためであるという。

以前より、米中両国はこの会議のなかで首脳会談を行い、貿易協議の第1段階についての合意文書に署名する方向で話し合いを進めているとされていた。ただ、先にロイター通信から「署名はない可能性もある」などと報じられていたこともあり、首脳会談自体が不可抗力によって一旦中止となったことは、目先には「かえって良かった」ということになるのかもしれない。

むしろ、中国側からは代替地としてマカオでの会談を提案したとのニュースや「米中合意時期は変わらない」というトランプ大統領のコメントなどが伝わってきており、とりあえず協議の第1段階での合意については揺るぎないと再認識するような格好にもなっている。

とまれ、米中貿易戦争が「休戦」に向かっていることを背景とした市場のリスクオン・ムードは依然として健在である。そんななかで米・日株価がすこぶる強気の展開を続けていることは特筆に値すると言えよう。米国では、S&P500種やSOX指数が連日のように史上最高値を更新し、日本でも日経平均株価やTOPIXが足下で年初来高値を更新し続けている。

低金利を背景とする株高＝「金融相場」と言ってしまうまでもなく、現状が真の「業績相場」に移行する一歩手前の段階であると考えれば当然、一層の株高に対しての期待も一層高まる。業績相場の段階に移行すれば、米株高の下で米金利もジワリと上昇することになるため、基本的にはドル高傾向が強まって日本株にとっても好都合ということになる。

昨日（30日）まで行われていた米連邦公開市場委員会（FOMC）では、事前の予想どおりに今年3回目となる利下げが行われた。注目は「12月利下げの有無」であったが、記者会見に臨んだパウエル議長から発せられたコメントは、どちらとも言えない中立的なものであった。

個人的には、米株価が史上最高レベルで連日推移している状況下で、米連邦準備理事会（FRB）が粛々と利下げ実施を決定しているという状況がどうにもしっくりこない。概して、株高の資産効果というものが軽視され過ぎていやしないだろうか。その実、7-9月期の米GDP・速報値を見ても米個人消費は非常に堅調である。それでもなかなか物価上昇率やインフレ率が高まらないのは、多分にデジタル経済化進展の影響があろう。

総合的に判断するに、今回の米利下げで「一旦打ち止め」となる可能性は高い。いずれ、それを織り込む格好で米10年債利回りが一層強含みの展開となってくれば、いよいよ世界的な債券バブルは一気に弾け、債券市場から流出する膨大なマネーが株式市場にシフトし始める可能性は大いにあると見られる。結果、米株価が一段の上値を追うなかで、同時にドル/円が強含みの展開を続け、連れて日本株相場も大いに盛り上がる可能性があるとする。



左図にも見るとおり、足下でドル/円の上値は200日移動平均線と109円の壁の強い抵抗に遭っている。それだけに、ひとたび同水準をクリアに上抜ける展開となれば、次に110円処が意識されるようになるのは時間の問題だろう。年間の値幅が10円程度はあってもいいと考えるなら、年末までに114円台もあっていい。

そのためには、まず日経平均株価が2万3000円の壁を突き抜けることが必要。目先の高値警戒に伴う一時的な調整はやむを得ないと思われるが、その調整が一巡した後は、一段の日本株高&ドル高・円安の局面を迎えることが期待される。（10月31日 11:20）