

今年の市場と今後の展望

クリスマスではほとんどの市場参加者が活動を止め、今年の市場を振り返る時期になった。それは来年の展望につながる。今年の市場のポイントとして4点を挙げたい。

一つは、政治の市場へ与える影響が大きかったことだ。特に米中貿易戦争とBREXITは影響の期間も長く、現在は小康状態だが来年も続きそうだ。為替への影響で見ると貿易戦争は、貿易取引から発生する為替需給の変化により為替レートへ影響を与えるのが一般的だ。だが米中貿易戦争の場合、世界景気への影響からリスクオフ取引の増加による為替レートへの影響の方が強かった。

従って影響はドル人民元に留まらなかった。BREXITも同様な要因にもなったが、特にポンドへの影響が顕著だった。

二つ目は、金利動向に変化があったことだ。世界に最も影響を与えるドル金利は、FEDが3度の利下げをした。ドル金利のイールドカーブは逆イールドになる可能性を想起させるほどフラットニング（長短金利差の縮小）が進んだ。景気後退の可能性を示すサインだ。最近ではそうした懸念は払しょくされFEDも利下げは打ち止めで、来年にかけて政策金利の安定を示唆した。

金利でもう一つ大きな変化は、スウェーデンがマイナス金利から脱却したことだ。今月政策金利を0.25%上げてゼロ%にした。現在マイナス金利政策を採っている国・地域は5か国・地域だ。スウェーデンは最初にマイナス金利を導入した国だが、インフレ率や景気は好転していないにもかかわらずマイナス金利を止めた。副作用の方が大きくなったと判断したためだ。

ただマイナス金利からの脱却が定着するかどうかは不確かだ。スウェーデンは以前も一度マイナス金利を止めて再導入した実績もある。

三つめは、新興市場国通貨の安定だ。個々に見ればいろいろ変動はあったが全体としては比較的安定したと言える。この背景にはドル金利の低下傾向が挙げられる。ただ南米通貨は大きく揺れた。アルゼンチンを始め、ボリビア、チリなど広範囲に渡り南米通貨は売られた。最もドル選好の強い地域だ。だが南米の通貨危機は他の地域に伝播しなかった。この要因としてアジア地域は特にそうだが外貨準備の増加や通貨スワップ協定の存在などがある。もちろん低下傾向を示したドル金利の影響も大きい。

四つ目は、人民元の安定だ。ドル人民元の7.0超えは資本流出の加速、人民元安の一層の進行を懸念させた。だがチャイナショックに至らなかった。当局は資本流出規制や介入で乗り切った。

来年の市場は以上のポイントを踏まえながら、新しい動きも出てくるだろうが、今年の相場安定の主因であるドル金利の動向がカギになる。低位安定が崩れると市場の波乱要因になる。政治は不確かなので本質的に波乱要因だ。