

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集:FXニュースレター

執筆担当:斎藤登美夫



◇◆◇ No.0574 ◇◆◇

20/03/04

## 【「一年でもっとも動く3月相場」、2ヵ月連続大相場への期待も】

先週末で終了した2月の月間変動幅は4.72円、昨年8月(4.86円)以来の大相場を記録した。変動の主たる要因が中国発の新型コロナウイルスにあることを考えると、素直に喜べないところもあるが、価格変動という点では久しぶりの大相場でホッと一息ついた参加者も少なくないと思われる。さて、そんな2月相場を受けた足もと3月相場だが、開始早々、いや正確には取引開始前にあたるのか、2日月曜日の未明、午前3時半ごろに107円レベルにワンタッチしたとされるなど、いきなりの荒れ模様だ。経験則の面からみても、3月相場は平均すると「一年間で一番大きく動く月」とも言える状況だけに、このあと月間を通してまだまだ荒っぽい変動が続く可能性を否定出来ない。

### ◎「本邦期末で円高有利」とはならず、歴史的な金融事象にも要注意

過去にもレポートしたように、2017年から2019年までの3年間は、「1月相場が一年を通してもっとも動いた一ヵ月」をたどったものの、結果として、いずれも歴史に残るような「年間小変動」。そのパターンが今年崩れ、「1月相場が変動幅2.65円の小動き」に終わった翌2月、ドル/円相場は4.72円にも及ぶなかなかの大相場を達成している。油断は禁物だが、今年は過去3年の「年間小動き呪縛」から、ようやく解放されることになるのかもしれない。

そうした状況下、足もとの3月相場はいったいどういった値動きをたどるのか、特徴などを考える前段階として、1990年以降昨年まで30年間の「勝敗」を最初に振り返っておくと、14勝16敗でほぼ互角となっていた。一般的には、「3月決算期末に向けたリバトリエーション」など幾つかの需給要因・決算対策もあり円高有利との指摘も聞かれたが、データの的にはそれほど明確にドル安・円高が有利とも言えない状況であるようだ。

しかし、3月相場には別に大きな特徴があり、それが「方向性を別にして平均すると、年間を通してもっとも値動きのある月」であるということになる。とくに2000年以降、近年にその傾向が強い。実際、喫緊の事例をひとつだけ挙げると、2011年が月間変動幅7.05円で同変動率1位となるなど、2000年以降昨年までの20年間でデータを取ると変動幅1位が4回、2位は3回と年間を通した大変動の3分の1以上が3月に集中していた。また、過去20年の3月の平均ドル/円変動幅はおおよそ5.47円で、これは年間を通じた第1位だ。今年の3月相場も大きな変動、2ヵ月連続の大相場が期待されている。そして、その一端がすでに開始早々うかがえていることは、ある意味で心強い動きと言えそうだ。このままの状態、是非とも月末まで進んでもらいたい。

一方、過去の3月を歴史的な面で振り返ると、興味深い事象が2つうかがえる。ひとつは、先にも記したように、日本企業の多くが決算期末にあたるのが影響しているのか、「企業破綻」や「損失公表」といったニュースが多くみられること。そしてもうひとつは、「為替や金融市場に関する、歴史トピックスも少なくない」ことだろう。

後者についてのみ典型事例を示せば、やはり1933年のルーズベルト大統領による「ニューディール政策」発表だろうが、ほかにも1ドル=360円の固定相場制導入を決定した1949年の「ドッジライン」発表、1953年の日本株大暴落(通称「スターリン暴落」)などのほか、もう少し具体的なマーケット寄りの事象として、「NYダウが初めて1万ドル突破(1999年)」、「ドル/円が1995年に記録した戦後最安値を更新(2011年)  
\*注:安値を更新しただけで、大底75.57円示現は同年10月\*」ーなどがすべて3月中に起こっている。

もちろん、こうしたことは毎年確実に起こるわけではない。しかし、NYダウが先月27日に「前日比1190.95ドル安、史上最大の下げ幅記録」したことに続き、月が替わってスグの2日、今度は「前日比1293.96ドル高、史上最大の上げ幅を記録」ーしたことは記憶に新しい。また、昨3日にはG7財務相・中銀が緊急電話会議を実施したことに続き、「FRBが緊急利下げ」に踏み切ってもいた。つまり、3月入りした途端、ある種の歴史トピックスを達成させたと言えるだけでなく、このあとについてもま

