

■ ドル枯渇懸念が沈静化するときを見定めたい！

目下の市場では、強烈なドル買いの流れが続いている。聞くところによると、米株価や原油価格、金価格などの大幅下落に伴って、巨額の追証（マージン・コール）が発生していることも一因となっている模様。足下では、ドルキャッシュの需要が見る見る逼迫しており、その様はマスクやトイレットペーパーなどが深刻な品不足に陥っている現状にも似る。

今週月曜日（16日）、日本時間の朝方に米連邦準備理事会（FRB）が突然、緊急利下げの実施と量的緩和の再開を決定したと伝わった。そして、ほどなく日銀が同日正午から緊急会合を行うことを発表した。結果的には、市場の失望と不安が一気に膨張し、同日の日経平均株価は429円安、NYダウ平均は2997ドル安という悲惨な状況を招くこととなった。

このことをして、市場の一部では「FRBと日銀が余計なことをしてくれたおかげで、かえって市場は不安感を募らせた」、「放っておけば、前週末（13日）にNYダウ平均が1985ドル高となった流れで週明けの日経平均株価も大幅高していたのではないか」などといった声も聞かれていた。しかし、それから少し経って耳に飛び込んできたのは「あのときのFRBは一刻の猶予も許されない状況にあり、止むにやまれず異例の時間帯に緊急措置を講じることになった」という極めて深刻な事実である。

もはや、人々の疑心暗鬼はなかなか解消されず、足下では「ドル枯渇懸念」が渦巻いて「ドル不足」が生じている。結果、執筆時のドル/円は一時的にも109円台半ば近くまで上値を伸ばす強い動きとなっており、本日（19日）の日足ロウソクは200日移動平均線や一目均衡表の日足「雲」をいともあっさり上抜けるといった動きを見せている。

週足チャート上（下図参照）では、一目均衡表の週足「雲」上限が109.50円に位置しており、一つには同水準を上抜けるかどうかが目される。



むろん、現状においてテクニカルな要素が威力を発揮する場面はそう多くないのかも知れない。とはいえ、2016年のブレグジット・ショックのときのように市場が半ばパニック状態に陥った場合でもテクニカルが有効に機能するということは実証済み。むしろ、上値や下値のメドが見出しにくい状況になったときほど、テクニカルがモノを言うというケースは実のところ少なくない。

もちろん、現状においてより重要なのは、前述した「ドル枯渇懸念」が沈静化するタイミングをじっくり見定めて行くことであろう。それは、やや不自然なまでに強まっているドル買いの動きにアンwindが生じる場面であり、そこは決して見逃せないところとなる。

一つのきっかけとなり得るのは、やはり今後のFRBの出方ということになる。このほど、バーナンキFRB元議長、イエレン前議長は共同でフィナンシャル・タイムズに寄稿し、企業の資金繰りを支えるため「FRBは投資適格社債の買い入れなども検討すべき」と主張した。ちなみに、イエレン氏は過去に「FRBが株式購入を認められれば、景気悪化時の刺激策として有益になり得る」との考えを示したこともある。

実のところ、今月6日にはボストン連銀のローゼングレン総裁がFRBの買入資産対象拡大について言及し、その対象には株式も含まれるとの見方がウォール街の一部で浮上しはじめているという。実現のためには連邦準備法の変更が必要となるが、とりあえず「議会に検討を要請した」との報が流れるだけでも、市場の疑心暗鬼はかなり解消されることとなる。

むろん、まずは投資適格社債の買入から段階的に試みて、場合によってはそれを株式買入にまで拡げて行くというのも一法であろう。つまり、まだFRBには切れるカードが残っているのであり、そのカードはかなり有力である。その手は、いつ繰り出されるかわからず、繰り出されたら足下のドル高が一服する可能性もあるものと心得ておきたい。（03月19日 12:25）