

■ 「イエレン氏でドル安」は本当か？

トランプ米大統領は、米民主党のバイデン氏が政権移行の初期段階の手続きを進めることに関してようやく容認したものの、なおも「大統領選での敗北」は認めていない。

ただ、今週23日に米連邦政府一般調達局（GSA）のエミリー・マーフィー局長が政権移行手続きの開始を容認したことで、ひとまず無用な危機が生じる可能性は低下し、その点を市場は大いに好感している。手続きが速やかに行われなければ、米国の政治空白が続く間に中国や北朝鮮、ロシアなどが挑発行動を仕掛けてくる可能性もあった。また、政権移行手続きが遅れれば、バイデン氏が重要視する新型コロナウイルス向けワクチンの供給に支障を来す可能性もあった。

よって、当然のことながら市場は米政権移行手続きの開始を大いに歓迎し、米・日の株価は大幅に上昇。時を同じくして、世界の複数の製薬メーカーからワクチンの実用化に向けた前向きなニュースも伝わり、そのことも株高に拍車をかけることとなっている。

さらに、バイデン次期米政権の財務長官にジャネット・イエレン前FRB議長を充てる人事が有力とされたことも、市場の期待感と安心感を一段と強める大きな要因となった。イエレン氏が財務長官に就任すれば、金融政策と財政政策の連携がグンと強まり、米国経済のコロナ禍からの回復がより確実なものになるだろうというのが市場の読みである。

「バイデン氏の勝利、ワクチン開発の進展&イエレン財務長官誕生の可能性」と、これだけ複数の“役者”が出揃えば、ついにNYダウ平均が3万ドルの大台乗せとなるのも道理である。その割に、米債市場の反応が鈍いように感じる点は少々気掛かりではあるが、そこは「感謝祭」を控えた時節柄（執筆時）ゆえという側面もあろう。この時期は、米国の債券ディーラーらも、そうあくせくと業務に勤しんでばかりはいられない。

なお、今週はドル/円が103.60—70円あたりから104.60—70円あたりまで一気に上昇するという場面があったわけだが、これも感謝祭前のポジション調整に伴う円の売り戻しが要因として小さくないものと思われる。

次の米財務長官にイエレン氏が就任するとなれば、市場のなかにはそれをドル安要因と捉える向きも多い。ただ、少し前までは、かつてオバマ政権で財務次官を務めたブレイナード米連邦準備制度理事会（FRB）理事が有力とする向きが多かったわけであり、同じハト派でもイエレン氏はブレイナード氏ほどではないとの見方もできなくはない。

もちろん、イエレン氏がFRB議長を務めていた当時（2014年2月～2018年2月）のことを思い起こせば、必ずしもドル安一辺倒ではなかったこともまた事実である。実際、イエレン氏はただ単にハト派の姿勢を頑なまでに貫こうとしているわけではないと見る。むしろ非常に現実的な人物であると考えられることから、いたずらに「ハト派でドル安主義」と決めつけることには慎重でありたいと考える。

とまれ、ドル/円については、やはり米大統領選が最終決着を見ないことには少なくとも上値を取りに行きにくい。とはいえ、時が経過するにつれ追加の米経済対策やワクチンの効果への期待などが現実のものとなり、結果的に米債利回りの上昇に伴うドルの見直し買いが入る局面も訪れるのではないかと見る。結果、当面のドル/円の下値は自ずと限られたものになり、遅くとも年明け1月下旬以降には再び105—107円のレンジに戻ると考える。

一方で、ユーロについては域内でのウイルス感染の再拡大によって都市封鎖に踏み切る地域が相次いでいることや「欧州復興基金」の成立が遅れていること、いまだ英・EUの通商交渉が合意に至っていないことなど、一段の上値追いに慎重さが求められる要素が少なくない。年内に再び1.20ドル台を試す場面はあるかもしれないが、年末から年明けにかけては波乱含みとなる可能性がある。

（11月26日 10:20）