

■ クロス円全般の戻りに頭打ち感…

前回更新分の本欄で触れたとおり、目下のドル/円は「8年サイクル高値」をつけに行く“数カ月単位の時間帯”に突入している。その水準が150円処なのか、160円処なのかはむろん不明だが、周知のとおり、目先は150円処が介入への警戒に伴う上値の抵抗として強く意識されている模様である。

日米の金融政策方針の違いに変化が生じないかぎり、趨勢的な円安・ドル高の流れは変えようがない。本邦当局による円買い介入が実施されたとしても、その効果が一時的かつ限定的なものに留まるとの見方が市場で一般的となっていることも事実である。

今週18日の欧州時間入り後、一時的にドル/円が1円以上急激に円高方向へと振れる場面があり、当初は「すわ、覆面介入か」との見方もあったようだが、その時間にたまたま市場に提供された幾つかの関連ワードについて、どうやら「アルゴがその意味を取り違えただけ」との説が徐々に有力となりつつある。

仮に再度の介入が実際にあるとしても、その根拠となるのは「水準」ではなく、やはり「スピード」であるとされる。そうであるとすれば、150円処というのは単に心理的節目水準であるという意味合いしか持たず、ここ数日の値動きにさほどのスピード感が感じられないことを考えれば、足元で介入が実施される可能性はかなり低い。

よって、ここは「149円台後半で頭打ちの状態がしばらく続いたので一旦売り」のパターンではないのだろう。むしろ、きっかけ一つで150円台に乗せれば、ストップロス巻き込む格好で一旦は走る可能性がある。

ただ、足元でクロス円全般の戻りが再び鈍くなってきていることにも注目しておかねばなるまい。やはり、ユーロやポンドの上値が依然として重い。英トラス政権の政策方針が大幅に見直されることとなり、一旦は一定の戻りを試す動きとなっていたが、英国やユーロ圏の景気の先行きに強い不透明感が漂う状況に変わりはない。

こと英国に関しては昨日(19日)、ブレイバーマン内相が職務上の技術的なミスを理由に辞任を表明したことで、トラス政権が一層の深手を負う格好となっている。短期間での相次ぐ重要閣僚の交代は、トラス首相に退陣を促すものともなりかねない。

もともと、トラス氏は党首選で対抗馬となったスナク氏を支持した議員を閣僚に登用しなかったが、先の財務相に続く内相の交替人事では、ともにスナク氏を支持した議員に譲歩することを余儀なくされた。もはやトラス政権は“死に体”同然であり、異常なまでに政治的安定が損なわれているなかで、あえてポンドの上値を追うリスクはとりにくい。

ここで「ドル/円の8年サイクル高値」の話題に戻ると、それは数カ月以内に一つの“転換点”が訪れることを意味すると思われる。

おそらく、米国経済はいずれ「オーバーキル」の状態に陥る。既知のとおり、すでに米国の住宅業界は壊滅的と言っていいほどの深刻なダメージを受けている。なにしろ、18日に全米住宅建設業協会(NAHB)が発表した10月の住宅市場指数は38と、3カ月連続で好不況の分かれ目となる50を割り込んだのである。

金融政策は常に景気の後追いとなる。それは如何ともしがたい「宿命」であり、大事な「教訓」でもある。つまり、今回は利上げスピードに歯止めをかけるのが遅れる可能性が高い。そして、いずれ気が付くとドル売り材料に事欠かなくなる時間帯が訪れる。

一応、今のうちから「次の次」を想定し、しっかり心得ておきたいと個人的には考える。

(10月20日 09:55)