

■ 弱めに傾き始めている米経済指標も要チェック！

先週8日、一時5%超の水準まで上昇していた米2年債利回りが、昨日（15日）は一時3.7%台前半の水準まで急低下した。9日以降の米金利の低下度合いは歴史的・記録的なものと言っている。既知のとおり、それだけ金融市場を取り巻く状況が急変している。

結果、市場の米利上げの行方に対する見方も劇的に変化している。一週間前までは「3月に0.5%ポイント、5月、6月には0.25%ポイントの利上げが行われ、場合によっては7月も…」との見方が中心であったが、足元では「3月と5月の利上げ幅は0.25%ポイント、もしくは据え置きの可能性も…」と変わっており、なかには「6月から利下げ開始」と見る向きも出てきているという。

事の発端となったのは、言わずと知れたシリコンバレーバンク（SVB）の問題だが、これが金融システム全体に影響を及ぼす可能性は本来であれば低いはずである。

実際、膨大な不良（貸倒れ）債権を抱えているわけではなく、保有する米国債の含み損が膨らんでいるとはいえ、それは満期償還時まで保有し続ければ良いだけのこと。それにも拘らず“経営破綻”にまで至ることとなったのは、言わば“現代版の取り付け騒ぎ”が巻き起こってしまったことに原因がある。その意味では、今後、その影響が他の金融機関に及ぶ可能性もゼロとは言えない。ただ、米当局は問題発覚後にすかさず「預金の全額保護」を打ち出しており、SVBを巡る一連の問題はひとまず収束に向かっていた。

そこに、今度はクレディ・スイスの問題である。これは、SVBの問題とは根本的に性質が異なるわけだが、銀行セクターに対する疑心暗鬼が世界的な拡がりを見せていることは事実で、その点については当面、慎重に行方を見守る必要もあろう。

ただ、かつての金融システム危機のときと今とでは状況がまったく異なることも事実であり、何より主要国においては各政府・当局の危機管理意識と対応能力が拡大に向上している。よって、一連の騒動は遠くない将来に沈静化するものと個人的には見る。

なお、今回は奇しくもSVBに絡む一連の問題が米利上げに対する市場の見方を“軟化”させたわけであるが、実のところ、足元で発表されている米経済指標そのものが、利上げペースのスローダウンを正当化する弱めの内容となってきたことも見逃せない。

昨日（15日）発表された2月の米小売売上高や生産者物価指数（PPI）の結果も弱めであったが、NY連銀製造業景気指数に至ってはマイナス24.6と予想のマイナス7.5や前回のマイナス5.8を大幅に下回っていた。

こうした状況の変化によって、足元のドル/円は132円台半ばの水準まで下押しているが、左図に見るとおり、今のところ海外ファンダ勢が注目しているとされる50日移動平均線（50日線）が下値を支える役割を果たしている。ちなみに、同線が位置しているのは1月安値から3月高値までの上げに対する半値押しの水準でもある（それだけ重要な節目）。



ここ数日は一目均衡表の日足「雲」上限を割り込む場面も見られており、場合によっては50日線を下抜ける可能性もないとは言えない。その場合は、61.8%押し=131.30円処が次の下値の目安になると見られる。

（03月16日 09:50）