史上最高値の空気と可能性

株式市場では日経平均の史上最高値更新で盛り上がりを見せた。1989 年の高値更新だから 34 年ぶりだ。当時はバブル絶頂期で消費は旺盛で、海外投資も活発だった。ニューヨークのロックフェラーセンターやエンパイアステートビルディングといった米国のシンボルのような物件なども日本企業が買収した。バブルに気付かず自信に満ちた日本人がウオールストリートやシティーを闊歩した。

その点では今回は当時のような全員参加型の高揚感ではない。賃金上昇の恩恵を受ける人もいれば、実質賃金の目減りで節約を余儀なくされる人もいる。バブルだという人もいれば、そうではないという人もいる。大多数が浮かれていない点ではバブルではないのかもしれない。

では為替市場での円の最高値の時はどうだったのか。

円の最高値は 2011 年 10 月に付けた 75.32 だ。この年は 3 月に東日本大震災があり、80 円台で推移していたドル円は 76 円台まで下落(円の上昇)した。震災後の資金需要で海外からの資金流入(リパトリエーション)が円高要因とされた。協調介入でしばらく戻したが、円高圧力は消えず、10 月の 75 円台に至った。

ただ個人的には円の最高値と言えばその前の最高値だった 95 年 4 月の局面の方が強く印象に残っている。79.75 を付けた時だ。それは市場(インターバンク市場)に直接関わって取引していたからだと思うが、80 円台になってからは市場が溶けるような感じがした。何か材料が出たわけではないのにドル円相場が溶解するように下がっていった。大きな玉(金額)を売らなくてもだ。

だが 80 円を割るとターゲットがなくなったせいか急に闇の不安に襲われた。70 円台の取引をキャリアの記念にしようとして売ったディーラーもいたと市場が閉じてから聞いたが、自分はそんな気分にはなれなかった。結局はショートカバーが入り介入もあって相場は戻した。

それから 16 年後に最高値は更新された。次の最高値更新はいつになるか。また 16 年後とすれば 2027 年。今回の株式市場の最高値更新も 3 年前に想像した

人はほとんどいなかったはずだ。実際付けてしまえばもっともらしい説明が次々に沸いてくる。

　それに比べれば今後ドル金利は下落トレンド、円金利は上昇トレンドに入り金利差が 2%以内くらいになることは十分考えられる。生産性も米国が低下、日本は上昇傾向が続く可能性はある。為替の方も説明には事欠かない。

　振り返れば 1 ドル 360 円固定相場が崩れ変動相場制へ移行してからの為替市場は円最高値更新の歴史でもある。そのほとんどの場合が予期せぬ展開であり、スピードであった。