

■ 今回の波乱は「バーナンキ・ショック」に類似する!?

前回(7月1日)更新分の本欄でも述べたように、以前から「日銀と米連邦公開準備理事会(FRB)がほぼ同時に政策の見直しを行うのは、かなりハードルが高い(胆力が要る)」と誰もが考えていた。ところが、7月の両政策会合は「それ(日利上げと米利下げの同時決定)が実質的になされたのも同然の状態」になってしまった。各会合の後に行われた記者会見での日銀総裁と米連邦準備理事会(FRB)議長の発言が市場に過度な警戒感をもたらしてしまっただからである。

日銀が“見切り発車的に”追加利上げの実施決定を前倒して行ったことにより、パウエルFRB議長は少々気を緩め、結果、わざわざ9月利下げの可能性に強くコミットするような発言を行ってしまった。もちろん、それ以前に植田日銀総裁が「さらなる利上げに含みを持たせるコメント」をわざわざ(不用意に)発したことの責任はより重いと思われる。ハッキリ言って植田総裁の発言は少々先走り気味であり、少なくとも市場は大いに勘違いし、過剰反応させられてしまった。

その証拠に昨日(7日)、日銀の内田真一副総裁が早期の追加利上げ観測の打ち消し(軌道修正)に動いたと思われるコメントを発したことで、日本株は大きく持ち直す動きとなり、ドル/円も一旦は148円近辺まで大きく戻りを試す場面があった。

ただ、現実問題として一時的にも日経平均株価を3万2000円割れの水準まで下落(暴落)させ、ドル/円を141円台まで大幅に下落させてしまったことの代償は、やはりそう簡単には繕えない。実際に、多くの投資家の手持ち資産は大きく傷つき、投資家心理がギュッと委縮してしまっている。しばらくの間、リスクを取ることに憶病になるのは当然のことと言えよう。

むしろ、今回の相場波乱はパンデミックに伴う緊急事態宣言の発令(コロナ・ショック)や、米大手投資銀行の経営破綻(リーマン・ショック)など、何らかの「経済の衝撃」が走ったことで引き起こされた過去のケースとは訳が違う。むしろ、2013年5月に世界の市場を大きく揺るがした『バーナンキ・ショック(テーパー・タントラム)』に似ているとの感が強い。当時、FRB議長を務めていたバーナンキ氏が資産買入れ額(量的緩和)の縮小を示唆したことをきっかけに、米長期金利が急騰、新興国通貨が大幅下落するなど、金融市場は大いに動揺した。

思えば、このバーナンキ・ショックも当局の本意とは異なるところで市場が勘違いさせられてしまった結果であり、時間の経過とともにショックに伴う痛手は解消されていった。おそらく、今回も当時と似たような経過を辿ることになるものと思われる。

なお、今回のドル/円の急落劇には先週2日に発表された7月の米雇用統計の結果が予想より弱めに出たことも少なからず関わっている。既知のとおり、非農業部門雇用者数の伸び(前月比)は鈍化し、失業率は上昇した。ただ、巷間叫ばれているとおり、7月の結果は調査期間中(12日を含む1週間)に巨大ハリケーン「ベリル」がテキサス州に上陸(8日)し、150万戸余りが停電に見舞われるなど、猛威を振るったことの影響も大きかったと思われる。



いずれにしても、当面は日銀が血相を変えて火消しに走り回ることとなり、徐々に投資家心理も回復傾向を辿って行くだろう。左図に見る通り、ドル/円は一目均衡表の週足「雲」下限が先の急落時の下値を支え、目下は「雲」上限(現在、145.82円)が一段の下落に歯止めをかける役割を果たしているとも見える。

目先、何より注目しておきたいのは、やはり深手を負った米・日株値の動向である。ことに、日経平均株価の値動きが落ち着きを取り戻すことは、ドル/円、クロス円の行方にとって極めて重要であると心得ておく必要がある。(08月08日 09:50)