

■ 欧州金利上昇とユーロ買いは今がピーク？

足元で最大の注目ポイントは、昨日（5日）、ドイツの10年物国債利回りが過去20年で最大の上げ幅となり、連れてユーロ／ドルが1.08ドル近辺まで急上昇していることであると言える。既知のとおり、その背景には欧州がウクライナ支援へ独自の防衛力を強化する「再軍備計画」を進めており、そのなかでドイツや欧州連合（EU）が財政ルール緩和方針を示していることがある。

ドイツのメルツ次期首相候補は大規模な財政改革の一環として、インフラ投資へ5000億ユーロの特別基金設立を検討すると発表。特別基金とは別に、防衛費としてGDPの1%以上を支出する際は、それを憲法上の借入れ制限＝「債務ブレーキ」の“対象外”とする方針も掲げている。

ユーロ圏で最も財政規律を重んじることで知られるドイツにとって、これは「歴史的な財政政策の大転換」との印象が強いことから、ひとまず市場はドイツ株とユーロのロングポジションを増やす方向に大きくなびいた。インフラ投資の拡大が独景気を支えるとの期待も大きい。

むろん、独政府内の財政保守派から今後、強く反対の声が上がることは必至であり、最終的な財政拡張の程度は「目下の市場が織り込み始めた規模」には届かない公算が大きいと思われる。その意味で当面は、今広がり始めた財政拡張効果への期待感とドイツの金利上昇・株高、ユーロロングが「どこでピークアウトするか」を見定めていくことが重要となろう。

ユーロ／ドルについては、ひとまず昨年9月高値から今年1月安値までの下げ幅に対する61.8%戻し＝1.0820ドル処で上値を押さえられるかどうかを確認したい。ちなみに、現在は一目均衡表の週足「雲」下限が1.0825ドル処に位置しており、同水準も当面の上値抵抗として意識されやすいと思われる。

本日（6日）行われる欧州中央銀行（ECB）の定例理事会では追加利下げの実施決定が下されると見られているが、その結果とラガルド総裁の会見内容に対する市場の反応も見定めながら、個人的にはユーロ／ドルについて一旦戻り売りを仕掛けるタイミングを見計らいたいと考える。

一方、ドル／円については前回更新分の本欄でも想定したとおり、先々週末にかけて明確に下抜けた一目均衡表の週足「雲」下限ないし上限（現在は151.10円）の水準や62週移動平均線（現在は151.82円）が当面の上値抵抗として強く意識されている模様である（右図参照）。

ドルの上値が基本的に重く感じられるのは、やはり米景気の後退懸念が日ごとに強まっていることにあると言えよう。連日のように発せられるトランプ砲が、あくまで一つの“交渉戦術”に過ぎないと理解しても、やはり「ともすれば米国経済はスタグフレーションに陥りかねない」との懸念はくすぶり続ける。一頃は、トランプ関税発動予告→米インフレ圧力上昇懸念→米金利高止まりだったものが、最近はトランプ関税発動予告→米景気減速懸念→米金利低下に大きく市場の反応も変化してきている。

結果、日々発表される米経済指標のなかでも特にソフトデータの値が弱気に傾いてきたり、米株価のモメンタムが弱まってきたりしていることを、どうやらトランプ米大統領も敏感にキャッチしている模様。ここに来て、ウクライナへの武器供与の再開を探り始めたり、カナダとメキシコに対する追加関税について北米の自動車産業向けに1カ月の猶予期間を設けると発表したり…。

それを世界の市場は好感し、足元は「リスク選好の円売り」の流れも見られるが、なおもドル／円については基本戻り売りスタンスで臨みたい。仮に148円処を下抜けてきた場合は、昨年9月安値から今年1月高値までの上げ幅に対する61.8%押し＝147円処が視野に入ってくると見る。

（03月06日 10:30）

