

■ 円ロングの解消がどこまで進むかが1つのポイント

昨日（26日）、トランプ米大統領は輸入自動車に対して25%の追加関税をかけると発表。日本からの輸入車も対象としており、エンジンなどの基幹部品にも関税が賦課されるとのことで、あらためて市場にはリスクオフのムードが広がっている。なお、米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）に準拠した自動車部品への関税は当面免除との話も伝わってきており、いまだ全体像を把握できるまでには至っていない。

周知のとおり、ここ数日は4月2日に発表される関税措置の内容が「これまで警戒されていたよりも的を絞ったものになる」との見方が市場に広がって、米・日株価が強含みで推移するという一幕もあった。しかし、一部では「それほど甘いものではない」との見方も依然燻っていたわけで、なおも不確実性の高さは厳然と目の前に立ちはだかったままの状態にある。

難しいのは、それで単純に「リスクオフで円買い」という流れになるわけではないということである。むしろ、本日（27日）のオセアニア時間から執筆時までのドル/円、クロス円は買い優勢の展開となる場面もあり、そこには月末、四半期末、年度末に向かう時間帯にあるがゆえの要素も大いに関わっていると見ることができそうである。

何より注目度が高い要素の一つは、やはり「投機筋の円ロング解消がどこまで進むか」という点であろう。前回更新分の本欄で「一つの流れの変化の兆し」と述べたが、実際に米商品先物取引委員会（CFTC）が発表した今月18日時点における投機筋ポジションの円買い越し（ネット）は前週比10938枚減の12万2964枚となり、久方ぶりに猛烈な円買いの流れに歯止めがかかった。

その前週（11日時点）までの円買い越し規模は3週連続で過去最大を更新し続けていたわけであり、それを巻き戻す動きがいよいよ始まったとすれば、相応にインパクトの強い円安要因ともなり得る。むしろ、いまだうず高く積み上がっている円ロングポジションの解消が今週25日時点でどこまで進んだかについて週末発表のデータで確認することは怠れない。

ただ、今のところドル/円の上値は一目均衡表の週足「雲」上限の水準（現在は150.76円処）までに限られている（右図参照）。前回も述べたとおり、この節目が一つの上値抵抗として意識されやすくなっていることは間違いない。換言すると、目下はドル/円が週足「雲」上限をクリアに上抜けるかどうかの正念場にあるということになろう。

そんななか、日本の10年物国債利回りが再び強含みで推移し始めているという点も見逃すことはできない。足元では1.60%に迫る強い動きとなっていており、それが円の下値を支える重要な役割を果たしていると思われる。

今週25日、日銀の安達誠司審議委員が任期満了となり、後任として小枝淳子氏が新たな審議委員に就任した。これにより、6人の日銀審議委員のうちリフレ派は野口審議委員ただ1人となったことも当面の円買い材料と見ることができる。新任の小枝氏は昨日、会見において「実質金利は極めて低い」、「実際のインフレ率は基調的なインフレ率より高く推移している」などと語り、その後には円買い・ドル売りが強まる場面も実際にあった。

1週間後にはトランプ関税の全容が粗方明らかになってくる。また、月末、四半期末、年度末を通過して、そこからまた新たな展開がスタートすることとなろう。果たして、市場は目下の「警戒マックス」の状態から解き放たれ、徐々にリスク回避ムードが後退して行くという流れになるのか。その行方を普段以上に慎重に見定める時間帯に突入している。基本的には様子見だが、なおもドル/円については戻り売り姿勢で臨みたいと個人的には考える。



（03月27日 10:30）