

■ 「平時」のドル離れの逆流が生じている

前回更新分の本欄では、イラン情勢について「なおも警戒を解くことができる状況にはない」と述べたが、実際、その2日後（28日）に米国とイスラエルによるイランへの攻撃が始まった。その結果、想定していた通りドルに対する安全資産買いの動きが強まり、ドルインデックス（ドル指数）は一時99.65と昨年11月下旬以来の高値を更新した。

当然、ユーロ／ドルは一気に値を下げる展開となり、週明け2日には一目均衡表の日足「雲」を下抜け、翌3日のNY時間には一時1.1530ドル台まで下値を試しに行く場面があった。これは安全資産のドル買いという側面もないではなかったが、何よりエネルギー価格上昇に伴う交易条件の悪化懸念が広がったことが大きいと解するのが適切であろう。

なにしろ、懸案であったホルムズ海峡の封鎖が事実上すでに始まっているうえ、カタールでは国営エネルギー会社、カタール・エナジーが液化天然ガス（LNG）の生産をストップしている。

仮に今後、早期に停戦合意がなされたとしても一度止めた生産が完全に再開できるようになるまでには相応の時間が必要となる。関係者の話によれば、カタール・エナジーは少なくとも今後2週間は生産を再開しないとしており、再開後も生産量の回復には時間がかかり、通常生産量に戻るの少なくとも1カ月先になるという。

言うまでもなく、原油や天然ガス価格の上昇は輸入依存度が高い欧州にとっては痛手であり、逆にエネルギー輸出国の米国には有利に働く。その顕著な非対称性が当面のユーロ安・ドル高を演出する重要なポイントになるというのであるから、これまで（平時に）ドルをショート（ドル離れ）していた向きは慌ててポジション調整を進める必要に迫られている。

なお、昨日（4日）は市場における中東情勢への懸念が一服し、ユーロ／ドルも下げ渋る動きを見せることとなった。「イラン情報省のスタッフが米中央情報局（CIA）に間接的に接触し、戦争終結の条件を協議することを提案してきた」とか、「ベッセント米財務長官がペルシャ湾を通る石油輸送を支援するための一連の措置を発表する予定だと述べた」などといった話が伝わり、市場に張り詰めていた緊張が多少なりとも緩んだ模様。むろん、信じるに値する内容であるとも思えず、むしろ一筋の希望の光が闇に葬られた場合の市場の反応が危惧される。

市場には「トランプ米大統領は、エプスタイン問題などもあることから、この戦争を長引かせたほうが良いと考えているフシがある」との声さえ聞かれる。そうでなくとも、イランの体制転換は決して容易なものではないと考えられ、指導者の死が必ずしも体制崩壊につながるわけでもない。

現体制を支える「イスラム革命防衛隊（IRGC）」は反体制派による抗議行動など意にも介さない軍事組織であるとともに、長らくイランの政府・経済に深く根付いてきており、広範な利益供与ネットワークの恩恵も受けている。つまり、彼らが自発的に降伏する可能性は低い。

よく言われるとおり、戦争の「終わり」は誰にも予想できない。ゆえに、当面は有事が継続することを前提とした厳しいポジション管理に努めるしかない。むろん、ごくごく短期的な逆張り戦略が有効となる場面も少なからずあろうが、あくまで打診的で制限的な取引に留めたいところである。

なお、ドル／円については今週3日に一時的にも157.97円処まで値を上げる場面があったとはいえ、さほど苛烈にドル高・円安が進んだという印象でもない。

エネルギー価格の上昇に伴う交易条件の悪化が懸念されるという点ではユーロ圏もニッポンもほぼ同様の状況にあると言えるが、ニッポンの場合は「想定されるインフレ率上昇の可能性に対して中央銀行の利上げ余地が他の国や地域よりも大きい」という点が少々異なる。その意味で、当面のドル／円の上値余地は自ずと限られよう。

左図に見る通り、当面はダブルボトムのネックラインをクリアに上抜けるかどうかを見定めることが重要であり、ネックライン近辺では打診的にショートを振る算段で個人的には臨みたいと考える。
(03月05日 10:20)

