

強気相場は本当か 不安も残る国際金融市場

ジャーナリスト

八雲豊彦

持した。

元日の米ウォールストリート・ジャーナル。見出しは「世界市場、強気のまま2020年に突入か」

だった。米株の好調に東京市場も五輪景気とともに高値を迎えるか。樂觀の背景を探ってみると、喜んでばかりはいられない不安も見え隠れした。

米株、最高値更新 相場にあふれるマネー

米ダウ工業株30種平均株価は2020年1月2日の年始最初の取引日に史上最高値を更新し、10日には史上初めて2万9000ドルを越えた。2019年は、年初から米中貿易摩擦を背景に世界経済の成長が鈍化、相場崩壊を警戒する予測が少なくなかった。しかし、予想に反し12月27日の昨年最終日の取引でも最高値を更新。年をまたいで好調を維



ドナルド・トランプ米大統領

持した。ドナルド・トランプ米大統領による米連邦準備制度理事会（FRB）への圧力で2019年に3回も利下げして金余りを演出。さらに2020年6月までに短期国債を買い入れる隠れ量的緩和、「ステルスQE」で金融相場をおおった。米中貿易摩擦では2019年5月に中国が合意文書を一方的に修正するなど

して対立は激化。株価は乱高下しながらも騰勢を保ったのは金余りの基盤があるからにほかならない。

トランプ大統領は11月の大統領選で再選を期すため、株高とともに通貨安も模索。ラストベルトといわれる輸出不振にあえぐ製造業地帯の労働者に支持を集めた初当選時の基礎票を守るため、ドル安政策の懸念も横たわる。基軸通貨、ドルの下落は他国の通貨高に直結。各国とも通貨高による輸出停滞の影響を防ごうと緩和策をやめられず米国発の世界的な金余りが拡大している。

余剰した金は株からあふれ出て、石油にも向かった。WTI原油価格は昨年1月に超えた50ドルを底値として、9月のイエメンによるサウジアラビアの製油所へのドローン攻撃で63ドル台まで急騰。この後、急落し50ドルをターニングポイントとして再び上昇し年初の米国によるイラ

ン革命軍司令官の殺害に端を発したイラクの米国基地攻撃で1月に65ドルの高値をつけた。しかし、すぐに両国とも態度を軟化。石油価格は殺害直前よりも下落したのは、不安定な投機マネーが流出したためとみられる。逆にいえば、实体经济の需要に引きずられた原油高ではなく、金融相場による腰の軽い余剰資金が吹き飛んだともいえる。

脆さも露呈 实体经济は不明

また、金利を生まず、需要は装飾が大半を占めるゴールドはイランの反撃時、最高値の1600ドル台に達した。その後も1500ドル以上を維持し上値を模索。平時でも高値を保ち有事でさらに暴騰するのは、投資家の不安の裏返しともとらえられている。



ゴールドはイランの反撃時、最高値の1600ドル台に達した

相場が好調なのになぜ、不安心理があるのか。株、債権、コモディティなどさまざまな市場が、余った金に支配され、結局は実体経済が追いつかないという予感があるようだ。

金融相場は脆さを隠せない。振り返れば2019年8月14日、ダウ平均は前日比800ドル安の2019年最大の下げ幅を記録したことがあった。欧州と中国の経済に対する懸念が高まり、安全性を求めるマネーが米国の10年物国債への逃避を速めたためだった。

当時、米10年債の利回り低下が加速し2年債の利回りより低くなる長短金利が逆転したことが犯人視された。逆転現象は不況の前兆とされ、

危機ラインを超えたと市場では見なされ、以後、10月まで相場を低迷させた。この状態が恐れられるのは、その発生から数カ月から1年以上のタイムラグを経て景気後退に陥るといわれるためだった。

金利差逆転に伴う景気後退が2020年に訪れないとは限らない。この種のサインで、いきなり不況になるわけではなく、タイムラグの間には株価は上昇する事例も珍しくないともいわれる。金融相場による株高は、終わりの始まりではないとは言い切れない。

同時期の2019年8月には、景気の先行指標として注目される米ISM製造業景況感指数が49・1となり、好況と不況の分岐点を意味する50を割り込んだ。以来、株価は回復したものの50を超えることはなく年を越した。

東京市場は官製相場

楽観はいつまで

東京市場では2020年1月6日の大発会で日経平均株価は大納会から451円76銭安の2万3204

円86銭と暴落した。だが、米国とイランの一時的な軍事衝突を経て2万4000円を超した。1989年12月29日の最高値3万8957円からほど遠いが、2019年末に2万4000円を超えて以来、楽観ムードに覆われている。東京五輪が7月に開幕。米株の高値更新とともに、米株の買い支えが世界的な景気拡大ムードも喧伝されている。

日本も米国と同様、2019年は悲観的な予測が大半を占めた。だが、FRBの利下げによる米株高に伴う連れ高に加えて下げ局面での年金基金(GPIF)など公的資金の買い支えと軌を一にした外国人機関投資家の便乗買いが相場を支えた。底流には日銀の大規模緩和策があり、官製相場であることは否定できない。

しかし、日本も景気が好転した実感は得られず、2019年の倒産件数はリーマン・ショック以来11年ぶりに過去最多を記録した。

伝説の米投資家、ジョン・テンブルトンは「強気相場は懐疑に育ち陶酔で消える」とも言った。そこに、一般投資家が入るとバブルが発生。プロの投資家も不安を忘れ享楽に満ちた「ホテル・カリフォルニア」の舞踏場から出られなくなってしまうのが、バブルの崩壊だ。

米中貿易摩擦は派遣戦争となり終わりは見えない。英国のEU離脱は方向性が決まっただけで、交渉期限内にソフトランディングできるかどうかは未知数。トランプ大統領が再選したら株のかさ上げも必要なくなり、日本では五輪後の景気トーンダウンに不安が残る。楽観を演出する人為的な金融相場が実体経済の傷を隠しているうちに自然治癒を待つような状態であることは忘れてはならない。



伝説の米投資家
ジョン・テンブルトン

らな