

## 今週の相場展望

---

「今週の相場展望」を、僕のブログ [Dance With Market](#) では毎週日曜日、メールマガジン新潮流では月曜日にお届けしている。月曜日の昼にはオンラインセミナーで当面の相場見通しにも触れている。週初は情報発信の機会が多いが、今週は敬老の日で月曜日が休みだったために、メルマガもオンラインセミナーもなかった。なので、ストラテジーレポートで「今週の相場展望」を書いておく。

結論から言って、今週はたいして動かないだろう。大山鳴動して鼠一匹というような結果になるのではない。日銀は現状維持、FOMC は利上げ見送りだと思うからだ。

日銀会合の結果が出るまでは相場は動けない。よって、火曜日と水曜日の午前は動かない。事実、3連休明けの本日午前 10 時現在、日経平均は朝方の下げを取戻しプラスに転じた。上にも下にも行けない雰囲気である。

日銀の金融政策決定会合だが、「総括的な検証」がなされるだけで、追加緩和は今回は見送られるだろう。FOMC も利上げ見送りが濃厚で、こちらも予想通りだから市場の反応は限られるだろう。休場明けの金曜日の東京市場は、FOMC の決定からさらに 1 日 NY 市場の取引結果を挟んでの動きになるので、日銀-FOMC という材料への反応は相当程度、「賞味期限切れ」になるだろう。

日銀の金融緩和の経緯を振り返ると、異次元緩和のスタートが 13 年 4 月、黒田バズーカ 2 が 14 年 10 月末。マイナス金利の導入が 16 年 1 月で、ETF 買い入れ倍増を決めたのが前回 7 月。つまり展望レポートの発表が 1 月、4 月、7 月、11 月であり、黒田日銀はそのタイミングに合わせて政策変更を実施している。(以前であれば 4 月 10 月は展望レポートを発表、その 3 カ月後の 7 月 1 月に中間評価を行っていたが、現在は四半期ごとに発表することになっている)

日銀の金融政策決定会合に先立って、様々な報道機関から様々な「観測記事」が乱れ打ちの状況だが、これほどコンセンサスができていないのも珍しい。当局もリークしようにもできないし、メディアも信

頼に足る情報を得られていないということだろう。すなわち、日銀内部でもすり合わせができておらず、その観点からも今回は準備不足で追加緩和が見送りになる公算が高いと思われる。

総括的検証に体力を使って、実際の政策変更まで踏み込む時間がないと思われることに加え、市場や金融機関とのコミュニケーションに時間を使う配慮を示す狙いもあろう。

問題はいままだ追加緩和を予想する向きが意外に多いということだ。テレビ東京のニュースモーニングサテライトが実施しているモーサテサーベイでは9月の追加緩和を予想するひとは回答者の47%。ブルームバーグがエコノミスト43人を対象に実施した調査では、9月追加緩和を行うとの予想が23人(54%)と過半に達している。

こういう状況で緩和がなければ失望の円買い・株売りとなるだろうか。無論、若干の失望リアクションがあるかもしれないが、大きな動きにはならないだろう。その夜にFOMCを控え、かつ翌日が秋分の日の祝日でマーケットが休場だからだ。日銀の結果だけでポジションをとるのは、その後のアクションが限られるということも併せてリスクが高い。

嫌なシナリオとして想定しておきたいのは、そうした状況の裏をつかれるというものだ。つまり、日銀会合の直後にFOMCが控えているというスケジュールや、祝日の休場を挟むことなどで、「動けなくなる投資家が多い」という状況を逆手にとった仕掛け的な円買い・株売りなどである。念のため、注意しておきたい。

追加緩和が見送られた場合のポジティブな面もある。一部に予想されていたマイナス金利の深掘りがなかったということで銀行株が買われて市場のムードが良くなるかもしれない。

いずれにせよ、日米金融政策の会合結果をいまは待つしかない。今週はシルバーウィーク、「休むも相場」である。

#### ご留意いただきたい事項

当社は、本書の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想及び判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。当社は本書の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。本書の内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

#### 利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先金融機関より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会