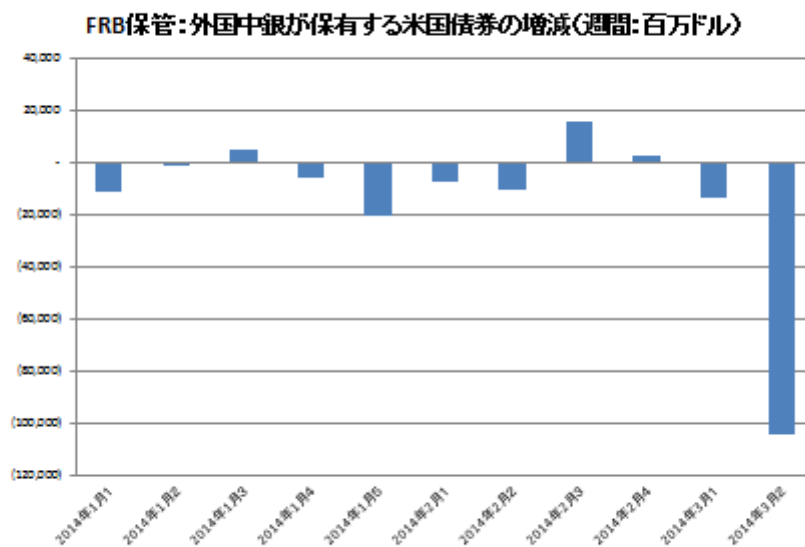


2014年3月24日  
投資のレッスン  
プーチンのくびき

ロシア中銀の抵抗

それまで大国同士の腹の探り合いに思われていたウクライナ情勢が一举に動いたのが3月13日でした。この日発表されたFRBが保有する外国中銀が保有する米国債券の残高は関係者の度肝を抜く数字でした。



どこの誰かは知らないけど米国債券が3月5日から12日までの1週間で1000億ドル以上も減少していたのです。米国ではこの異変に気が付いたものから我先にとリスク資産の売却に走りました。日本ではみんな狐につままれていたようですが本当はこういうことが起きていたようです。

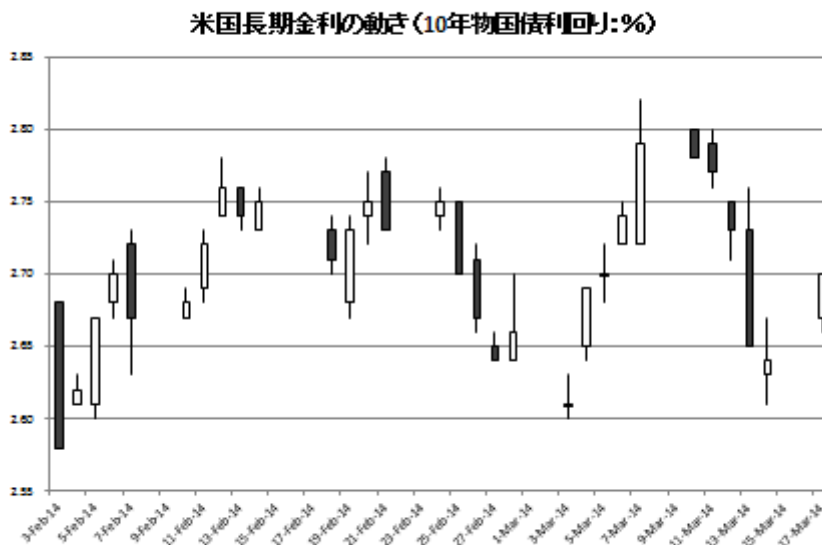
米国株の動き(NYダウ:ドル)



### 米国債券は売られていない

真っ先に犯人として浮かび上がったのはロシアでした。ロシアは昨年末現在で 1300 億ドルの米国債券を保有しているし、何より 1957 年のハンガリー動乱の際に同じことをして、それがのちのユーロマーケット誕生のきっかけとなったという経緯もある。今回の場合。このまま放っておけばいつ何時資産凍結の憂き目にあい、ロシアが使いたくても使えなくなってしまう。そうした事態を避けるために先手を打ったと考えるのが妥当でしょう。ちなみに当初は 1.3 兆ドルを保有する中国か、それとも 1.2 兆ドルを保有する日本かという懸念が市場を走ったようです。

かつてロシアはモンゴル人の侵攻にあい、200 年に渡ってその支配下にあったらしいのですが、その悲劇を“タタールのくびき”と言うそうです。皮肉なことに今回はその立場が逆転し、ウクライナ及び西側諸国は全ての鍵を握るプーチンにくびきをかけられているような現状にあります



しかし翌日になっても翌々日になっても米国債券は下がりにません（金利は上がりません）。どうやら保管場所を移しただけだったのでしょう。これで市場は安心しました。買戻しです。結局米国株は元の水準まで戻りました。

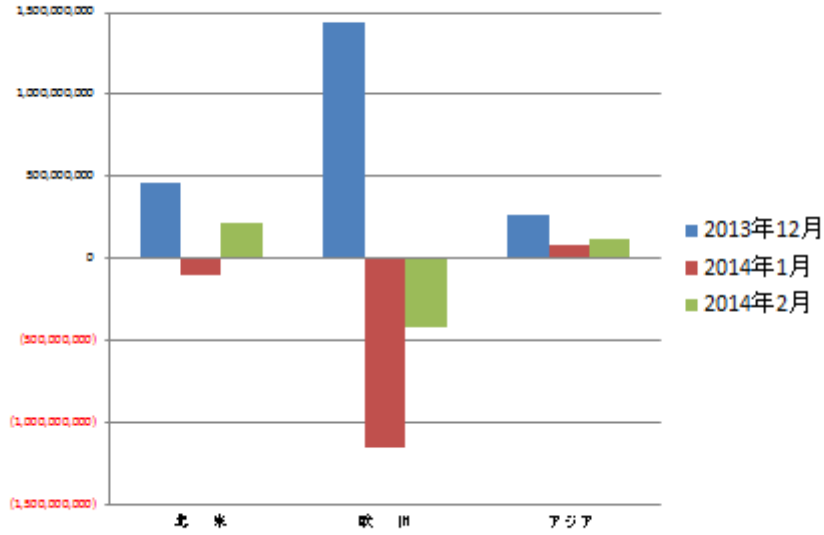
### 外国人投資家に怯える日本

とぼちちりを食らったのが日本です。米国に連動するならば3月13日（木）のレベルである14800円まで日経は戻っていい。しかし怖くて買い戻せない。おまけに20日（木）には3月に入って外国人投資家が1兆円も売ったというニュースが飛び込んできました。これでまたダウンをしてしまった日本株です。

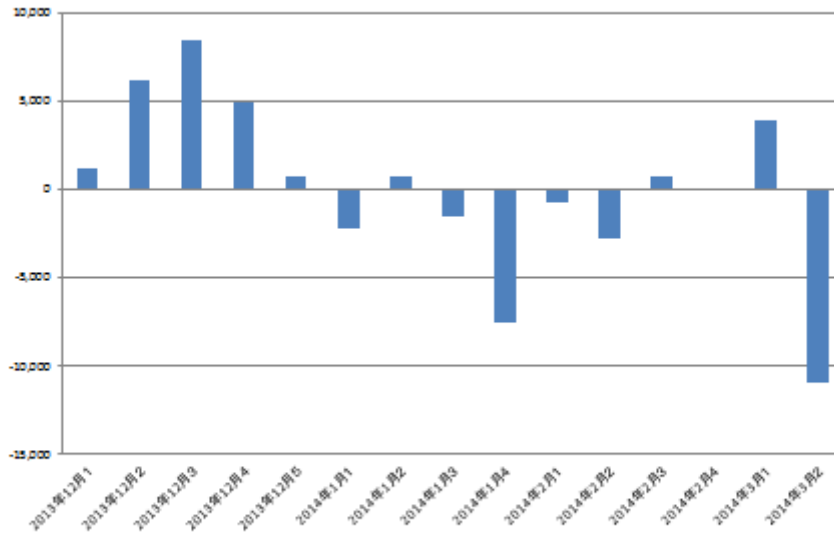
何せ昨年外国人投資家が15兆円も買い56%も上昇したマーケットです。上がるも下がるも外国人次第とみんな考えており、一旦外国人がいったん売りに回ったとなれば市場関係者は震え上がってしまいました。

しかしよく見ると先ほどの数字も12月以降買った分を売ったのだと言えればそれで数字はトントンです。特に今回は欧州勢の売買が激しいのもつばら犯人は彼らではないかと言われています。だとすれば傘下にヘッジファンドめいた自己売買資金を大量に持つ仏系金融コングロマリットか。真相はわかりませんが彼らのやることなら短期売買の域を超えません。

東証：地域別外国人投資家売買動向(千円)



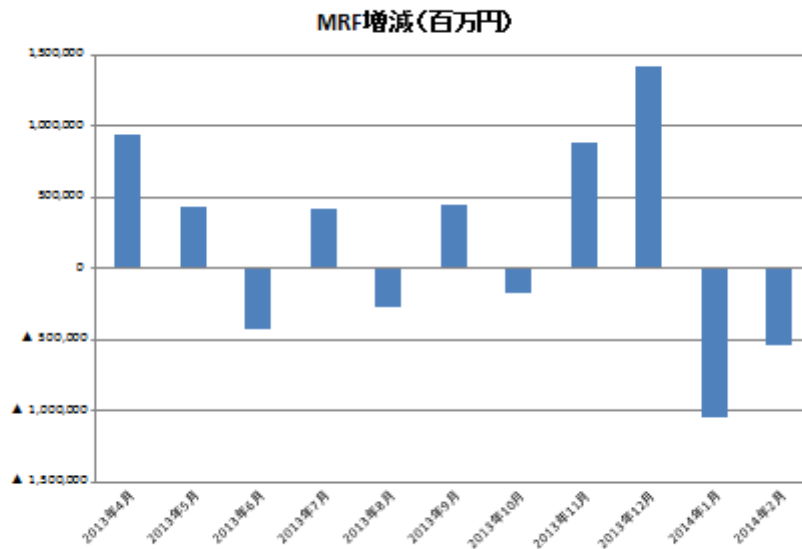
財務省：週次対内証券投資(株式・ファンド：億円)

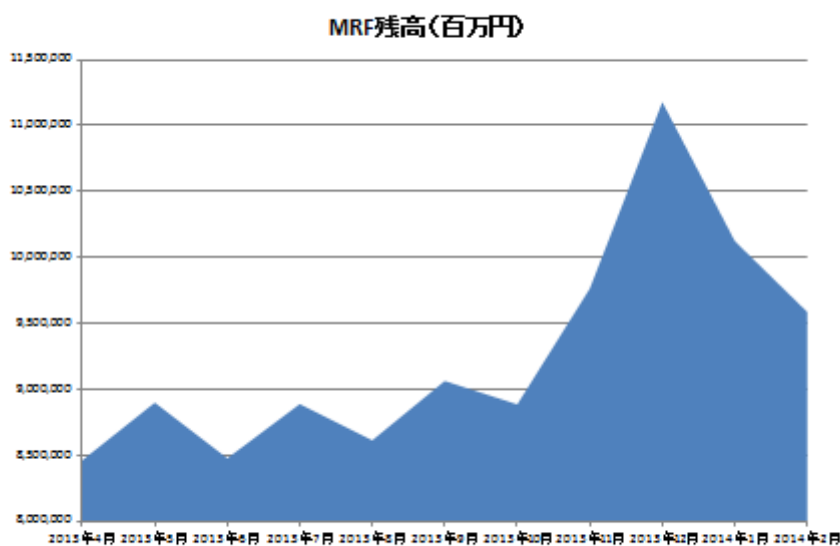


## 迎え撃った日本勢

これを迎え撃ったのが日本人個人投資家です。機関投資家ではありません。日本の生保も銀行も信託もかつての栄光はありません。指をくわえてみている。かろうじて設定が相次いだ投資信託が買っているだけでそれももとはといえば個人投資家のお金ですから、最終ラインを守ったのは個人だったと言えるでしょう。

そしてその個人の資金源が昨年税制が変わる前に売りあがったことで積み上げられたMRFと今年に入ってから流入が続くNISAのお金です。





### ブラックマンデーを乗り越えた時と同じ

それにしても1兆円というのはすごい額です。月間では1987年10月、ブラックマンデーが起きた時と同じ。あの時はジョージ・ソロスが一人でブン投げていましたが、今回は誰でしょう。私はあのころすでにファンドマネジャーをしていましたが、負け惜しみでも何でもなく、あの頃はソロスファンドなどちっとも怖くなかった。為替の世界でぶち当たってもジャパンマネーがソロスファンドをケチらかしていたし、ましてや株の世界ではソロスはただただ先物を売るばかりでしたから、結局日本勢の現物株買いの前に遭えなく退散した。

数えてみればあれから27年です。同じことが起きている。しかし日経平均は14000円台を死守した。日本人の買い余力も大したものだと見直しています。3月を乗り切ると、増税で売りとされる日本株は、人々の見解と異なり反攻に転じる可能性が高そうです。