

景気に対する悪材料からリスク回避の動き

2009年6月23日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部
副主任エコノミスト 人見 小奈恵
03-5221-4523

景気回復鈍化の悪材料に過剰に反応

米国株式市場では景気回復に対する失望感を背景に大幅下落となりました。その背景としてとりざたされていたのが、世界銀行による経済成長率見通し報告です。同行は、2009年、2010年の世界の経済成長見通しを3月時点からそれぞれ▲2.9%（3月時点▲1.7%）、+2.0%（同+2.3%）へ下方修正しました。国別における今年の成長率は、米国▲3.0%（同▲2.4%）、日本▲6.8%（同▲5.3%）、ユーロ圏▲4.5%（同▲2.7%）といずれも下方修正でした。中国は+6.5%据え置きです。新興国は今年+1.2%の成長率にとどまり、中国とインドを除いた場合は、失業の増加と貧困層の増大で▲1.6%に落ち込むと指摘しています。マーケットでは景気回復には時間がかかるとの見方が広がって、素材やハイテクなどの景気敏感株が売られたほか、需要回復期待の後退で石油や金属などの商品価格も下落。これを受けてエネルギー関連株も下落しました。為替相場では、安全資産が選好されてドルと円が買われる展開。しかし、世界銀行の景気見通し修正については東京時間で既に公表されていた内容で、昨日の東京では特に材料視されていませんでした。世界銀行の予測以外にも、ECBトリシェ総裁「新たな金融混乱発生で景気回復を妨げるリスクが残っている」、NY大学ルービニ教授「世界の景気が原油高と財政赤字拡大の二重苦で再び悪化するリスクがある」など、景気に対して厳しい見解が目立ちました。マーケットでは先行き景気に関する悲観的な材料に神経質になっており、株式、商品、新興国通貨などのリスク資産を回避する動きにつながりました。投機筋による原油や金のポジションは買い玉が売り玉を上回りロングの状態ですが、6/10-6/16の週ではロングポジションが減少し、ショートポジションが増加しています。ロシアのMICEX指数が、年初来高値をつけた6月1日から1ヶ月足らずで▲20%以上下落、弱気相場入りするなど、足元では、景気回復期待で買われてきた資源関連から資金が流出する状況がうかがえます。

海外株式市場の流れを引き継ぎ、景気敏感株中心に下落

国内株式市場も、世界的な株安を背景に大幅下落となりました。資源価格の下落を受けて資源関連株が軟調だったほか、為替相場でも主要通貨に対して円高に推移したことから輸出関連株も軟調でした。中国や香港などのアジア株も大幅安でした。東証33業種のうち上昇したのは、原油安・円高の恩恵を受けられる紙・パルプ（前日比+0.24%）のみで、東証一部銘柄の85%以上が下落するほぼ全面安の展開でした。日経平均株価が直近高値をつけた6月12日からの業種別騰落率を見てみると、下落率上位は鉱業▲13.1%、卸売業▲10.8%、石油・石炭製品▲10.6%、鉄鋼▲10.6%、非鉄金属▲10.1%、海運▲9.8%となっており、足元の株価調整局面では景気敏感株中心に売られています。環境関連銘柄については過熱感のある銘柄には利益確定売りが出る一方で、新たに材料が出た銘柄は大幅高となるなど一部の銘柄には旺盛な物色意欲が見られましたが、株価を支えるには力不足でした。米FOMCや米国債入札を控えて様子見姿勢の中、主力株が軒並み下落しており、欧米景気見通しに厳しさが残る間は、しばらく調整が続きそうです。

以上