

## 円高進行で、外需関連株が下げを主導

2010年1月27日(水)

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

TEL 03-5221-4523

e-mail: hitomis@dlri.dai-ichi-life.co.jp

### 中国の金融引き締め姿勢が嫌気されるも、予想を上回る企業決算に支えられて株価は底堅く

欧米市場では、中国当局による金融引き締め懸念が改めて意識される中、リスクを回避する動きが広がり、高金利・資源国通貨や商品先物価格が売られ、各国の国債利回りも低下しました。一方、株式市場は予想を上回る企業決算に支えられて、比較的底堅い展開でした。欧州株は5営業日ぶりに反発し、米国株も好業績が伝えられたハイテク株中心に引け直前まで堅調な値動きでした。FOMCや米大統領の一般教書演説を控えて、様子見姿勢が徐々に高まり、結局小幅安で引けたものの、予想を上回る欧米の経済指標もプラス材料となり、株式相場を支える一因となりました。

1月の独Ifc景況感指数は、世界の景気回復に伴う輸出の増加を背景に、一年半ぶりの水準まで回復しました。また、1月の米消費者信頼感指数も3ヶ月連続で上昇し、1年4ヶ月ぶりの高水準となりました。内訳をみると、「雇用」など主要項目の多くが改善を示しており、市場予想も上回ったことから、これを好感した買いが広がりました。一方、11月のS&Pケースシラー住宅価格指数は前月比+0.2%と6ヶ月連続で上昇し、FHFA住宅価格指数も同+0.7%と予想を上回る伸びとなりました。当初、初回住宅購入者向けの税控除策が11月末までの予定であったことから、駆け込み需要が旺盛だったこともプラスの一因としてあげられますが、住宅市場が緩やかながらも安定してきていることが示唆される内容でした。

### 円高進行で、外需関連株が相場の重しに

国内株式相場は小幅高で始まった後は、しばらく小動きの展開でした。新興国関連株や外需関連株中心に軟調な銘柄が見られる一方、内需・ディフェンシブ関連株が底堅く推移しました。相場を牽引したのが、日用品メーカー大手でした。4-12月期決算は減収減益でしたが、コスト削減等で営業利益率が改善したほか、通期計画に対する進捗率も95%を超え、業績底入れが示されたことが好感されました。一方、上値を大きく抑えたのが大手自動車株でした。北米市場でリコールの対象となっている車種の販売と生産を一時的に停止すると伝えられ、業績に与える悪影響が懸念されました。軟調な外需関連株を堅調な内需関連株が支える構図となっており、株価は底堅く推移していましたが、円相場が主要通貨に対して上昇し始めると、株式相場は下落基調へと転じ、まもなくマイナス圏へと転じました。日経平均株価が10,300円を下回る水準では押し目買いも入り、下げ渋る場面も見られましたが、正午過ぎに一段と円高が加速すると、外需関連株中心に下げ幅を拡大し、値下がり銘柄数は7割を超え、日経平均株価は安値引けとなりました。

日経平均株価は1月中旬につけた直近高値から8日間で▲7%近く下落しました。ギリシャの財政赤字や中国の金融引き締めの動き、米金融規制強化等の外部要因の悪化を受けて、急速に円高が進んだことが日本株の重石となっています。さらに、足元では日本固有のリスクも意識されています。内需の弱さやデフレ進行に伴う景気回復の遅れ、政治資金問題等の政治リスクに加えて、前日には米格付け会社が日本国債の見通しを引き下げました。昨年末からの日本株の戻りを主導してきた外国人投資家の買い意欲が後退することも考えられ、業績改善を背景とした上昇期待が損なわれる可能性もあります。

以上