

円売り介入実施も業績先行き不透明感が強い中、日本株への影響は限定的

2011年10月31日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

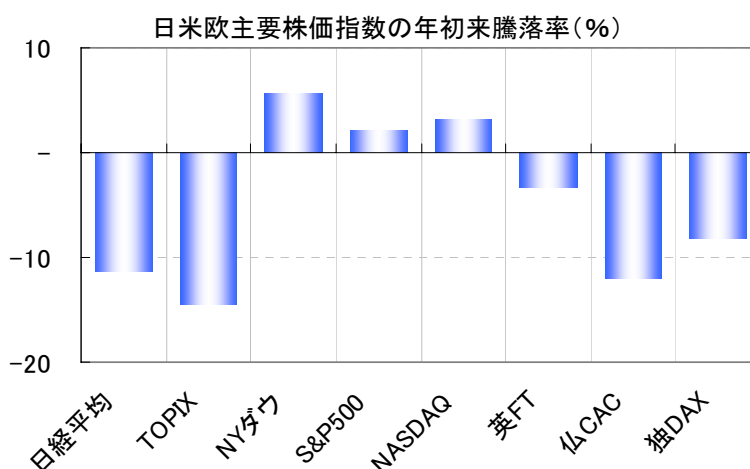
副主任エコノミスト 人見 小奈恵

TEL 03-5221-4523

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

欧州債務問題解決策の基本合意や好調な企業業績等を背景に米国株の年初来騰落率はプラスへ

NYダウの週間騰落率は+3.58%と5週連続で上昇しました。週央でユーロ圏当局者による欧州債務問題の包括案が基本合意に達したことが市場で大いに好感されました。特に素材株や金融株の戻りが大きく、米S&P500の素材株指数は+7.9%、金融株指数は+7.0%の大幅上昇となりました。合意した包括案の内容は、①ギリシャ債務のヘアカット率を21%から50%へ引き上げることなどを盛り込んだギリシャ第二次支援の見直し、②EFSFの利用可能額拡充、③中核的自己資本比率の基準を5%から9%へ引き上げ、来年6月末までの達成を域内銀行に求める銀行の資本増強の3点。このほかにも、M&A活発化や好調な企業業績、QE3観測の浮上なども好材料となりました。米S&P500のうち315社が第3四半期決算を発表しましたが、最終利益ベースでアナリスト予想を上回った銘柄数は71%に達し、増益率は+16.3%と前週(+14.7%)時点より増益幅は拡大しました。米国の主要3指数の年初来騰落率はそろってプラスリターンとなっており、依然マイナス水準が続いている他の先進国と比べて良好なパフォーマンスとなっています。



円売り介入で日本株はプラスに転じる場面が見られるも、日本株は伸び悩む

日本時間早朝にシドニー市場でドル円相場は一時1ドル=75円32銭と先週後半につけた戦後最高値(75円67銭)を更新しました。連日の高値更新でドル安円高進行への懸念が広がる中、電機や自動車などの輸出関連株が重石となり、日本株はマイナスで寄り付きました。また、前週後半以降、大幅に買い戻された保険や銀行などの金融セクターも下落が目立ちました。しかし、10時半前、政府・日銀による単独の円売り介入を受けて、円相場は主要通貨に対して急落(対ドルでは75円台後半⇒一時79円台半ば、対ユーロでは106円台後半⇒一時111円台半ば)しました。これを受けて、朝方軟調に推移していた輸出関連株が急速に買い戻されて、日本株はプラスに転じました。今回の為替介入の実施により、市場関係者に75円台前半以上の円高進行は阻止するとのメッセージが示された格好。明日から始まるFOMCで何らかの追加の金融緩和策が決定あるいは示唆された場合、ドル安・円高が加速するリスクがあったことから、市場ではひとまず好感されました。

株価指数先物にも買いがふくらみ、裁定買いを招いたことも株価指数全体を押し上げ、値上がり銘柄数は朝方の半数程度から7割近くまで増加しました。しかし、この流れは長くは続きませんでした。ドル円相場は介入を始めてから約1時間後に79円50銭台まで上昇した後は79円20銭前後でしばらく膠着し、日本株は後場入り後まもなくマイナスに転じ、介入前の水準まで戻りました。その後は引けにかけてズルズルと下げ幅を広げる展開で、結局、日経平均株価は前日比▲62円安8,988円で引けました。下げを主導したのは主に電気機器と銀行株セクターでした。

株式市場が為替介入後に伸び悩んだ背景は、アジア株が総じて弱く、米株先物等も下落基調で推移するなど、市場センチメントが良好ではなかったことがあげられます。また、中間決算シーズンに合わせて為替レートを円高方向へ修正する企業が相次いでいますが、それでも前週末時点における想定為替レート（上場企業のうち、想定為替レートを公表している307社の平均値）は81.54円/ドル、112.50円/ユーロと、依然として現在の水準は企業想定より円高水準にあり、円高に伴う業績下方修正リスクが日本株への投資を手控えさせている可能性も考えられます。本日の東証一部上場の業績修正銘柄を見ても、売上高、経常利益ともに上方修正銘柄数が下方修正を上回るものの、金額ベースでは主に電機セクターの下方修正が響きマイナスでした。介入直後にプラスに転じた電機機器セクターは後場は再びマイナス圏へ落ち込み、自動車セクターは介入直後の上げ幅を帳消しにして引けるなど、円売り介入を好感した輸出関連株の買いは限定的でした。これらのセクターはタイ洪水の長期化も業績の重しとなっており、円相場の一段の下落と、タイ洪水被害の終息が見えるまでは、しばらく上値の重い展開が予想されます。