

2012年8月28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 藤代 宏一
 TEL 03-5221-4523
 koichi@dlri.dai-ichi-life.co.jp

15:13 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9033.29 円	▲52.1 円
TOPIX	746.3 pt	▲9.07 pt
NYダウ	13,124.67 ドル	▲33.3 ドル
DAX(独)	7,047.45 ドル	76.38 ドル
FT100(英)		
CAC(仏)	3,462.83 pt	29.62 pt
上海総合※	2,078.46 pt	22.753 pt

<外国為替>※

ドル円	78.57 円	▲0.17 円
ユーロ円	98.08 円	▲0.34 円
ドルユーロ	1.2484 ドル	▲0.0015 ドル

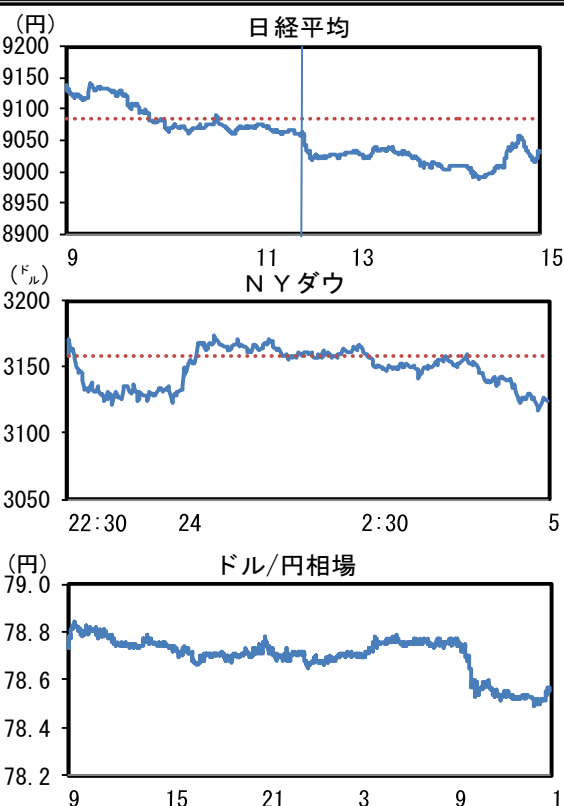
<長期金利>

日本※	0.805 %	▲0.005 %
アメリカ	1.651 %	▲0.036 %
イギリス	1.539 %	0.011 %
ドイツ	1.352 %	▲0.003 %
フランス	2.066 %	0.011 %
イタリア	5.708 %	▲0.006 %
スペイン	6.384 %	▲0.035 %
オーストラリア	3.199 %	▲0.040 %

<商品>

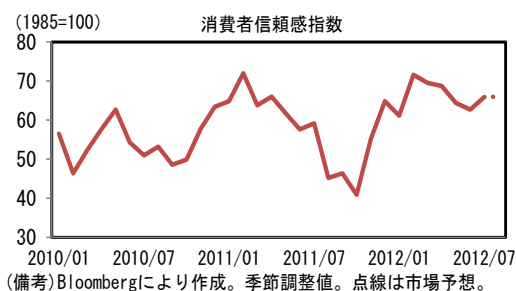
NY原油	95.47 ドル	▲0.68 ドル
NY金	1672.40 ドル	2.60 ドル

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。



【海外株式市場】

27日の米国株式市場、NYダウは続落。前日比▲33.30ドル安の13124.67ドルで取引を終了。今週末に予定されているバーナンキ議長のジャクソンホール講演を前に利益確定売りに押される展開となった。もっとも、前週末に大幅高していたことを踏まえれば、その反動と理解できる。この日は、主要な米経済指標の公表が無かった上にロンドン市場が祝日で休場だったこともあり、商いは閑散。取引の中心は個別株の材料を中心とした物色で、マクロ的な観点からみれば株価はほぼ横ばいと評価してよいだろう。ジャクソンホール講演までは動きづらい展開が継続しよう。今夜はコンファレンス・ボード消費者信頼感指数が発表される。市場予想は66.0と前回の65.9からほぼ変わらず。市場予想どおりなら、堅調な株価等を背景に消費者マインドが好転の兆しを見せたことになる。前月の5ヶ月ぶりの上昇に続いて、今月も市場予想どおりに2ヶ月連続の上昇となれば、個人消費に対する先行き警戒感も若干は払拭されよう。ただし、今晚の相場については市場予想と大きな乖離が無い限り、統計発表直後の反応は限定的とみる。平常時であれば同指標のインパクトは、それなりに大きいと見られるが、上述したとおり動きづらい地合の中では取引の材料にはなりにくいだろう。



(備考)Bloombergにより作成。季節調整値。点線は市場予想。

【外国為替相場・債券市場】

27日の外国為替相場では、ドル、ユーロ、円はほぼ横ばい圏内で推移する展開となった。上述したとおり、バーナンキFRB議長のジャクソンホール講演を週末に控えて様子見姿勢が強かった。シカゴ連銀のエバンス総裁やECBのアスムセン専務理事の発言もあったが、いずれの内容も従来どおりの路線を踏襲したものに過ぎず、新規の材料とはならなかった。米債利回りは低下。米国株の反落を受けてリスク回避の受け皿となった側面もあるが、早期の追加緩和を織り込む動きも強かったようにみえる。28日の日本時間では、アジア株安などを背景にリスクオフのムードが強まった。米長期金利は低下、日米金利差が縮小が意識されドル円相場は78円台半ばまで円高シフト。ユーロや豪ドルなどがドルや円に対して売られる展開となった。

【国内株式市場】

28日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲52.1円安の9033.29円で取引を終了。為替相場の落ち着きなどを背景に寄付き後しばらくは堅調な展開となっていたものの、アジア株が軟調に推移する中で為替がドルやユーロに対して円高方向に振れたこと等が嫌気され、日本株の売り圧力となった。業種別では、鉄鋼、非鉄金属、輸送用機器、機械等の景気敏感株が下落。特段の売り材料が無い中、先物主導で値を下げる、弱気の相場展開だった。

【注目点】

先週に米誌が発表した各国中央銀行総裁の格付けによるとバーナンキ議長の格付けは「B」とまずまずの評価だが、株式市場からみれば評価はもう少し高くても良いかもしれない（参考：ドラギECB総裁は「B-」、日銀の白川総裁は「C-」）。7月中に発表された経済指標が弱く、米経済の減速懸念が強まる中でも、米国株が調整局面入り回避し、その後リーマンショック後の最高値を窺うまでに水準を切り上げたことは、FRBの功績が大きいと個人的に考えている。株式市場のみならず、実体経済に対しても、消費者・企業マインドの悪化に歯止めをかけることで、プラスに作用した。

22日に発表されたFOMC議事録（7/31-8/1）では、ツイストオペの延長を発表してから間髪いれずに、更なる緩和策についてより踏み込んだ議論がなされていたことが明らかになった。極めて先見的な対応といえる。議事録の内容を素直に読めば、「追加緩和は遅かれ早かれ実行される。飽くまで時期の問題。」といったところで市場参加者の追加緩和観測をより確かなものにした。

ここからは米金融政策のスタンスを踏まえた上で3ヶ月程度の米国株の先行きを展望してみたい。前提シナリオは9月FOMCで「QE3は温存、「時間軸の延長」で市場と対話」、QE3発動は10月以降に雇用統計が弱い内容になった場合等を想定。結論、米国株が明確な下落基調に転ずる可能性は低く、悪くても横ばいを維持することを見込む。来週以降、ISM製造業景況指数、雇用統計が待ち構えているが、いずれも株式市場は波乱無く通過する可能性が高いとみている。追加緩和期待が市場参加者の間に深く浸透している足元では、雇用統計やISM製造業景況指数が弱い内容だとしても、大きく売り込まれる展開は回避されるとみているからだ。先行きについても同様で、QE3期待が根強い間の下値余地は限定的となる。筆者はQE3発動のタイミングとしてはマーケットがFRBに失望する前であればいつでも良く、なるべく遅い方が良くと考えている。QE3は“見せ弾”として効果の方が大きいと考えているからだ。時間稼ぎをしている間に経済指標の好転が確認できるのがベストシナリオで、これが実現した場合には米国株の上昇余地は大きい。先行きはどうかあれ、こうした売り圧力に強い地合を形成したことは、バーナンキ議長のもとFRBがマーケットの思惑を巧みにコントロールした結果と評価できる。日銀にも同様の役割を期待したい。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ

12900~13450 ^{F_ル}

日経平均株価

8700~9300円
