

2012年 8月31日 (金)

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

15:16 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	8839.91 円	▲143.87 円
T O P I X	731.64 pt	▲12.15 pt
N Y ダウ	13,000.71 ドル	▲106.77 ドル
D A X (独)	6,895.49 ドル	▲115.08 ドル
F T 100 (英)	5,719.45 pt	▲24.08 pt
C A C (仏)	3,379.11 pt	▲34.78 pt
上海総合※	2,050.13 pt	▲2.457 pt

<外国為替>※

ドル円	78.45 円	▲ 0.18 円
ユーロ円	98.04 円	▲ 0.29 円
ドルユーロ	1.2497 ドル	▲0.0009 ドル

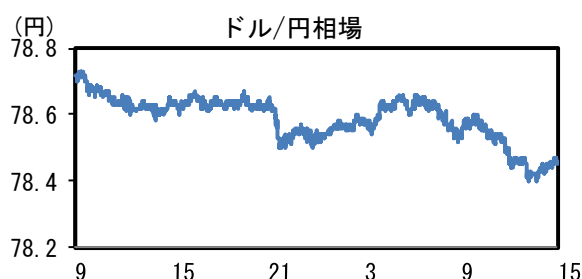
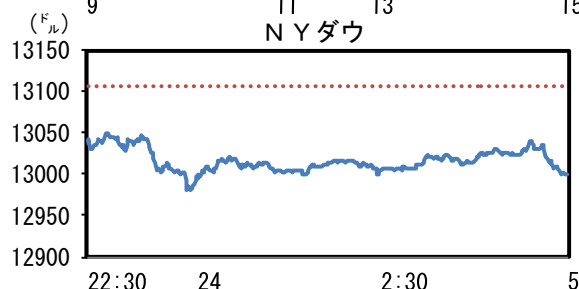
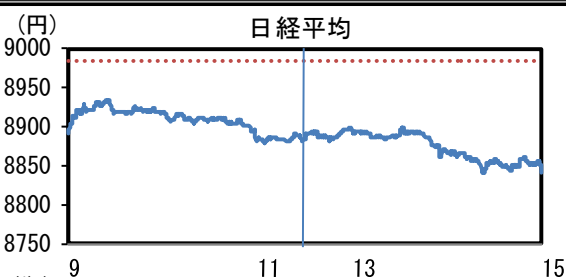
<長期金利>

日本※	0.800 %	▲ 0.005 %
アメリカ	1.623 %	▲ 0.027 %
イギリス	1.452 %	▲ 0.052 %
ドイツ	1.322 %	▲ 0.058 %
フランス	2.150 %	0.012 %
イタリア	5.787 %	0.018 %
スペイン	6.594 %	0.131 %
オーストラリア	3.122 %	▲ 0.068 %

<商品>

N Y 原油	94.62 ドル	▲ 0.87 ドル
N Y 金	1654.80 ドル	▲ 5.00 ドル

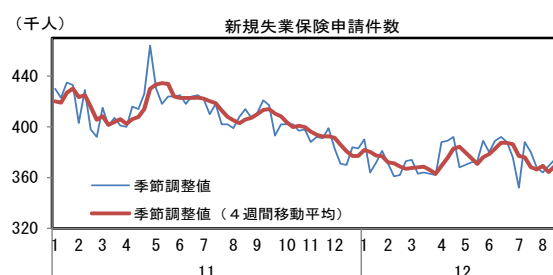
※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。



【海外株式市場】

30日の米国株式市場、NYダウは反落。前日比▲106.77ドル安の13000.71ドルで取引を終了。欧州株式市場が総じて軟調な展開となったことから、米国株式市場も軟調に推移した。欧州株安はユーロ圏の景況感指数が弱い内容となったことが背景。欧米株は翌日にバーナンキFRB議長のジャクソンホール講演を控えてポジションを手仕舞う動きも多かったとみられる。米経済指標では、新規失業保険申請件数、個人消費支出、個人所得が発表された。失業保険申請件数は市場予想の37.0万人に対して実績が37.4万人と市場予想に反して増加。前週分の改定値を含む4週間移動平均値では2週連続の増加、低水準ながらトレンド変化を示唆させる弱い内容で先行き警戒感を高めた。個人消費支出、個人所得は共にほぼ市場予想どおりで特段材料視されなかった。

今晚のジャクソンホール講演で、バーナンキ議長は市場との対話に主眼を置くとみられ、具体的な追加緩和（QE3）を示唆しないものと思われるが、例によって一部の投資家からの失望売りは警戒しておきたい。一方で、QE3を具体的に示唆した場合、大きなポジティブサプライズとなろう。ただし可能性は低い。



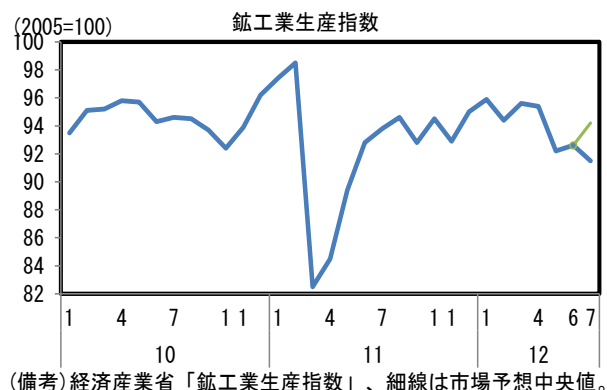
(備考) Bloombergにより作成。

【外国為替相場・債券市場】

30日の外国為替相場では、ユーロが円やドルに対して売られる展開となった。スペインのラホイ首相が同国が金融支援を要請するかは支援条件が明らかになってから決定する、と述べたことから同国の債務問題の解決に向けた取り組みが遅れるとの懸念に繋がった。他方、ドル円相場は小幅円高にシフト。米長期金利が低下したことから日米金利差の縮小が意識された。

【国内株式市場】

31日の東京株式市場、日経平均株価は大幅続落。前日比▲143.87円安の8839.91円で取引を終了。バーナンキ議長のジャクソンホール講演を控えて様子見姿勢が強まる中、日本の鉱工業生産指数が市場予想を大幅に下振れたことが重石になった。業種別では、鉄鋼、非鉄金属、輸送用機器、電気機器等の輸出関連株が売られた他、鉱業、ゴム製品、石油・石炭等の資源関連株も弱い動き。寄付き前に発表された日本の7月鉱工業生産は市場予想の前月比+1.7%に対して実績は同▲0.2%とネガティブサプライズ。先行きも製造工業予測調査によると、8月が前月比+0.1%、9月は同▲3.3%。7月の鉱工業生産指数と製造工業予測調査をもとに7-9月期の生産を機械的に計算すると前期比▲3.0%となる。4-6月期に続き明確に生産が落ち込むこととなる。貿易統計に続き鉱工業生産指数も弱い内容となったことから、日本経済の減速が次第に明確になりつつある。現時点で可能性はまだ低いが日銀が9月会合で景気判断の下方修正を材料に追加緩和に踏み切る展開もありそうだ。



【注目点】

今晚のバーナンキ議長講演は、このところ相場が同講演を控えて膠着状態にあったことから明らかなように、注目度が高い。今晚予想される展開について今一度、整理するとポイントは以下の2つ。

- ・QE3発動に関しては、雇用統計の発表を前に一段と踏み込んだ発言をする可能性は低い。
- ・異例の超低金利を継続する「時間軸の延長」については、先に公開されたFOMC議事録を素直に読む限り、実施の可能性は高い。よって具体的な発言が期待される。（延長期間が明示的となるかが焦点）

上記が概ね市場参加者の間でコンセンサスとなっており、筆者も同様の見通しを立てている。足元の米経済指標は、一段の減速を示唆するものが減っており、マーケットの9月FOMCでのQE3期待は低下している。FRBとしても雇用統計を通過するまでは動けないだろう。そもそもの期待値が低いこともあり、結果的に講演後の相場展開は大きな波乱無く通過することが見込まれている。ただし、9月FOMCでのQE3発動にベットしている一部投資家の失望には注意が必要。先に公表されたFOMC議事録では、思いの外、早期の追加緩和に肯定的な姿勢が見て取れた。9月FOMCでのQE3発動は完全に消えた選択肢では無い。

仮に、今晚のジャクソンホール講演が大きな波乱無く通過した場合、9月6日のECB理事会が次の関門になろうが、「新たな国債買取」の具体的手法については、9月12日の独連邦裁判所のESMに関する判決後に発表するとの一部報道が既にあり、欧州問題のヤマ場は9月12日となる可能性が高い。よって次のヤマ場は9月7日の雇用統計となる。それまで相場の膠着はしばらく続きそうだ。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 12900～13400^{ドル}

日経平均株価 8600～9200円