

2012年9月4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  
 15:25 現在

### <主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	8775.51 円	▲8.38 円
TOPIX	726.69 pt	▲1.94 pt
NYダウ		
DAX(独)	7,014.83 ドル	44.04 ドル
FT100(英)	5,758.41 pt	46.93 pt
CAC(仏)	3,453.71 pt	40.64 pt
上海総合※	2,048.84 pt	▲10.312 pt

### <外国為替>※

ドル円	78.38 円	0.12 円
ユーロ円	98.83 円	0.28 円
ドルユーロ	1.261 ドル	0.0017 ドル

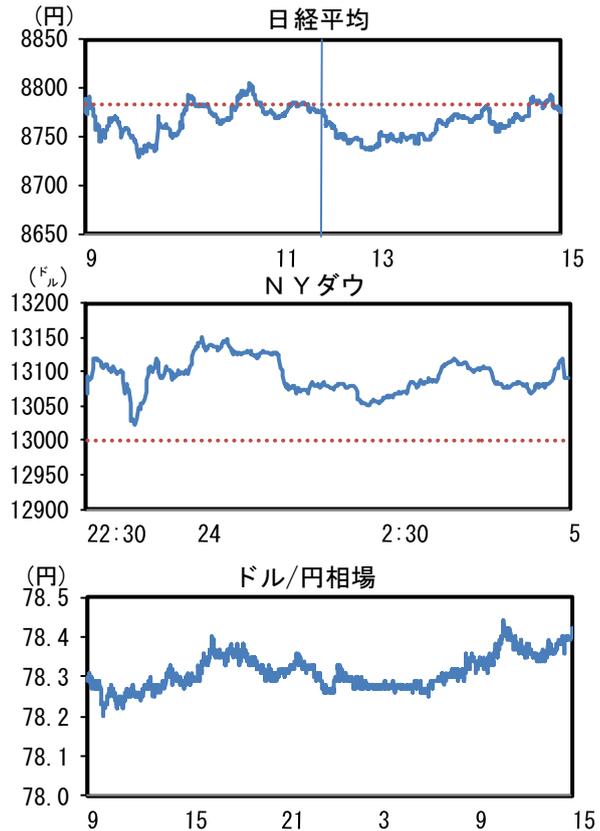
### <長期金利>

日本※	0.785 %	0.005 %
アメリカ	1.548 %	0.000 %
イギリス	1.650 %	0.186 %
ドイツ	1.378 %	0.044 %
フランス	2.204 %	0.046 %
イタリア	5.771 %	▲0.076 %
スペイン	6.853 %	▲0.004 %
オーストラリア	3.066 %	▲0.026 %

### <商品>

NY原油		
NY金		

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

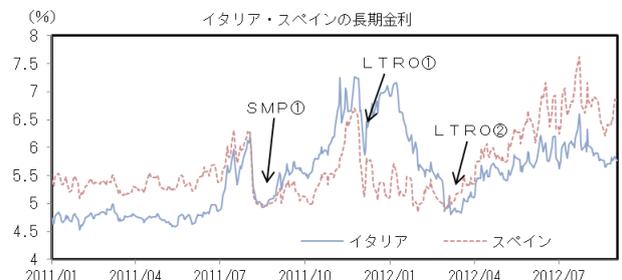


## 【海外株式市場】

3日の米国株式市場、NYダウはレーバーデーにつき休場。欧州株式市場、独DAX、フランスCAC、イギリスFTSEは揃って上昇。主要指数は概ね上昇したものの、この日の欧州市場は重要イベントを数多く控えていることに加えて米国株式市場が休場だったこと等から取引材料に乏しく、ポジション調整の範囲に留まった。アジア時間に発表された中国のPMIが弱い内容となったことを受けて、同国が景気刺激策を打ち出すとの思惑から買いが入った。また、ECB理事会を6日に控えて、重債務国の新たな国債買取策について進展があるとの期待感も根強い。経済指標では、ユーロ圏PMIが発表され結果は、市場予想の45.3に対して45.1とやや弱めの内容。7月の45.1から横ばいでの推移となり、13ヶ月連続で製造業活動の拡大・縮小の目安となる50を下回った。

## 【外国為替相場・債券市場】

3日の外国為替相場では、ドル・ユーロ・円は共に方向感に欠ける展開となった。NY市場が休場だったことに加えて、ISM製造業景況指数、ECB理事会、雇用統計等の重要イベントを数多く控えてポジションを傾げづらい展開だった。欧州債市場では、このところ再び利回りが上昇基調にあったスペイン、イタリア国債の利回りが低下、



(備考)Bloombergにより作成。SMPは「証券市場プログラム」に基づく国債買取、LTROは長期流動性供給オペ。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

一方でドイツ国債の利回りは上昇（前項図参照）。ECBドラギ総裁が「残存期間3年までの国債買い入れは財政ファイナンスにあたらぬ」との見解を示したと、欧州議会のマウロ副議長が明らかにしたことが手掛かり。なお、大手格付け会社ムーディーズがEUの長期信用格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げたが、為替相場の影響は限定的だった。

4日の日本では10年債（第325回債）の入札が実施された。最高落札利回りが0.807%と無難な内容であったため特段のマーケットインパクトは無かった。

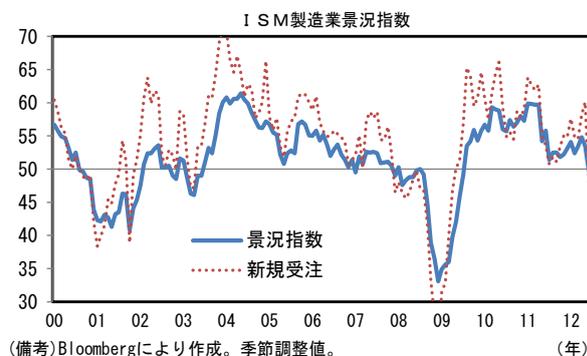
### 【国内株式市場】

4日の東京株式市場、日経平均株価はほぼ変わらず。前日比▲8.38円安の8775.51円で取引を終了。前日の米国株式市場が休場だったことに加えて、重要イベントを数多く控えていることから、方向感を欠く一日となった。為替もほぼ横ばいでの推移となったことから、投資家は様子見に徹したという印象。業種別では、このところ売りが目立っていた電気機器や鉄鋼、海運等の景気敏感株が小幅上昇。一方で食料品、陸運業、小売業等の内需関連株は売られた。景気敏感株の売りも一休みといったところ。日経平均のPBRは0.92倍、予想PERは11.70倍と特段の割安感を感じられず、押し目買いも限定的。一方、騰落レシオは前日終値ベースで94.03まで低下、過熱感を修正する動きも一服している（右図参照）。米国株や為替のトレンドが明確に変化しない限り、5月以降続いている8500円～9000円でのレンジ相場が今後も続きそうだ。



### 【注目点】

今晚、米国ではISM製造業景況指数（以下、ISM）が公表される。景気の一一致・先行指標として同指数の重要度は高く、雇用統計に次ぐ重要な指標といっても差し支えない。ISMは6月49.7の後、7月は49.8となり、2ヶ月連続で製造業活動の拡大・縮小の目安となる50を下回った。8月は市場予想が50.0と3か月ぶりに50の大台を回復することが予想されているものの、改善幅は小幅にとどまっている。先行きについても、先行指標となるコンポーネントの「新規受注」が6月に大幅下落した後、低水準から脱していない事から鑑みるに、しばらくは停滞が続きそうだ（右図参照）。



また、ISMは日本の輸出とも比較的相関が高い。日本の輸出は5月以降、減速感が強まっているがISMが今後も停滞を続けるようであれば、一段と悪化する可能性があることに注意が必要だ。そこで、今晚のISMは、米国株の取引材料という観点だけでは無く、日本の輸出の先行指標としても注目しておきたい。足元の米国株式市場は、経済指標の強弱と追加緩和観測の強弱が交錯する結果、株価が景気動向を素直に反映しなくなっており、株価と景況感に乖離が生じていると筆者は感じている。こうした歪みが生じている中で、株価動向を過度にフォーカスすると、ファンダメンタルズの見極めが甘くなる可能性がある。今晚発表されるISMも同様に、市場予想と多少乖離したところで、追加緩和期待の強弱で相殺され株価の変動は限定的ものになるとみている。足元で日本経済は外需の減速が鮮明になる中、米国株の反応よりも日本の輸出動向の手掛かりとして注目したい。

### 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 12950～13350<sup>F</sup><sub>L</sub>

日経平均株価 8550～9100円

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。