

2012年9月12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 藤代 宏一
TEL 03-5221-4523

15:11 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	8959.96 円	152.58 円
TOPIX	741.82 pt	9.56 pt
NYダウ	13,323.36 ^{ドル}	69.07 ^{ドル}
DAX (独)	7,310.11 ^{ドル}	96.41 ^{ドル}
FT100 (英)	5,792.19 pt	▲1.01 pt
CAC (仏)	3,537.30 pt	31.25 pt
上海総合※	2,116.18 pt	▲4.37 pt

<外国為替>※

ドル円	77.9 円	0.13 円
ユーロ円	100.24 円	0.27 円
ドルユーロ	1.2868 ^{ドル}	0.0013 ^{ドル}

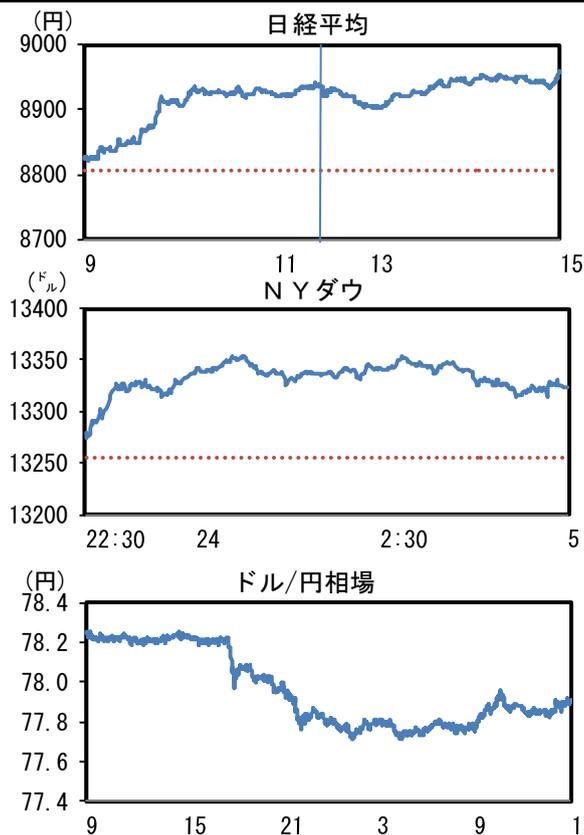
<長期金利>

日本※	0.810 %	0.015 %
アメリカ	1.701 %	0.046 %
イギリス	1.738 %	0.006 %
ドイツ	1.543 %	▲0.004 %
フランス	2.168 %	▲0.081 %
イタリア	5.079 %	▲0.104 %
スペイン	5.694 %	▲0.010 %
オーストラリア	3.119 %	▲0.008 %

<商品>

NY原油	97.17 ^{ドル}	0.63 ^{ドル}
NY金	1732.30 ^{ドル}	3.10 ^{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】

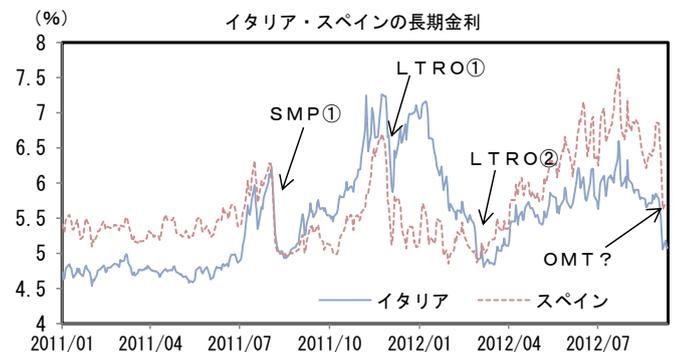
11日の米国株式市場、NYダウは反発。前日比+69.07^{ドル}高の13323.36^{ドル}で取引を終了。根強いQE3期待と欧州債務問題の懸念後退を背景に買いが優勢となり、NYダウは年初来高値を更新、2007年12月28日以来の高水準となった。独憲法裁判所の判決に注目が集まる中、欧州時間に独憲法裁判所が「予定通り12日にESMの合憲性に関する判決を出す」と発表したことで、判決先送り懸念が払拭された。米経済指標では7月貿易収支が発表されたが、結果は概ね市場予想の範囲内でマーケットインパクトは限定的だった。

今晚は、ESMの合憲性に関する判決が独憲法裁判所から下されるが、大きな波乱無く通過することを見込んでいる。ドラギ総裁が先に示したOMTの実施を阻害するようなネガティブサプライズは出ないだろう。よって、市場は翌日に控えた最大のヤマ場（FOMC）に向け、ポジション調整に徹する展開になることが予想される。前週末からの金融市場をみる限り、QE3期待は急速に高まっているように見える。仮に、QE3発動が無かった場合、株価の調整は不可避だろうが、一方で市場の期待どおりにQE3が発動された場合は、もう一段の株高が期待できよう。筆者は9月FOMCでQE3が発動されるとみているが、市場参加者の予想は正に5分5分といったところ、どちらに転んでも値動きの荒い展開となるだろう。

【外国為替相場・債券市場】

11日の外国為替相場では、ドルがユーロや円に対して売られる展開となった。根強いQE3観測を背景にドルの需給が緩くなるとの思惑が背景。米格付け会社が「米議会の予算協議次第では米国債の格下げもありうる」との報道もドル売りを誘った。

ドル円レートは一時1ドル=77円70銭付近まで円高シフトした。米長期金利が上昇し日米金利差拡大が意識される中での円高進行だったが、米債は12、13日に10年、30年債の入札を控えており、短期的な需給要因から売られた側面が少なからずあった事に留意が必要だ。もっとも1ドル=77円台半付近では介入警戒感も強く、一段の円高進行は回避された。欧州債市場では、スペイン、イタリア国債の利回りが低下、独憲法裁判所が予定通り12日に判決を下すとの報道が手掛かりとなった。今晚、ESMを認めない旨の判決が下った場合のネガティブサプライズは不可避だが、その可能性は低いだらう。



(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。

【国内株式市場】

12日の東京株式市場、日経平均株価は大幅反発。前日比+152.58円高の8959.96円で取引を終了。前日の欧米株式市場が総じて堅調な展開となった流れを引き継いだことに加え、機械受注統計の市場予想上振れが支援材料となり、日経平均は大幅高となった。原油をはじめとする商品市況の上昇が好感され鉱業、非鉄金属、鉄鋼、ガラス・土製品等の素材・資源関連株昇が上昇率上位。陸運、食料品、不動産業、サービス業等の内需関連株も堅調な値動きとなった。為替の円高進行が嫌気され、朝方は軟調に推移していた自動車等の輸出関連株が買い優勢に転じるなどリスクオンムードの強い相場展開だった。東証33業種中30業種が上昇。8月下旬以降、日本株は米独株をアンダーパフォーマンスしていたことから、その出遅れ感を修正する動きも強かったものとみられる。

【注目点】

日本の7月機械受注統計（船舶・電力を除く民需）が発表された。前月比+4.6%（市場予想：同+1.6%）と前月の同+5.6%に続いて2ヶ月連続の増加となった。もっとも、5月に同▲14.8%と大幅下落した反動という要素が強い事には留意が必要だ。振れが大きい統計であるため単月のデータでの評価は難しいが、均してみても水準自体は低く、設備投資の減速に含みを持たせる内容だった。

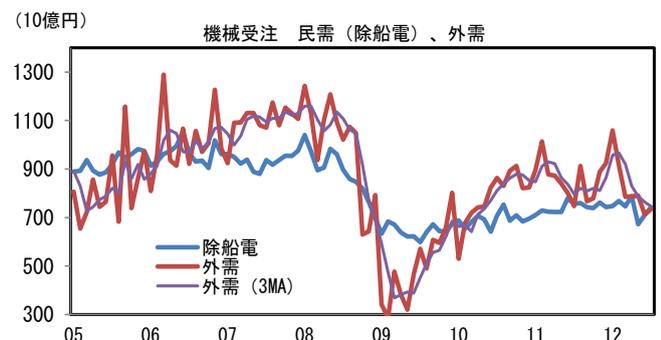
中でも懸念されるのは外需の動向だ。7月は前月比+3.0%と増加したものの、前月の同▲9.8%の落ち込みを取り戻せていない。均してみても低下基調にあり、海外の設備投資が抑制傾向にある事を示唆している。今後、（機械受注の）外需の落ち込みが日本の輸出減速の要因となる可能性が高く、輸出関連株の業績悪化を連想させる結果だった。

日本経済全体に目を移すと、個人消費の減速を示唆する統計が目立ってきた他、設備投資も後ずれが長引いており、これまで堅調だった内需がいよいよ減速の兆しを見せ始めた。外需も、主要国のPMI等を見る限りにおいて、輸出の回復は当面、期待できそうにない。ファンダメンタルズのみから日本株を展望すると、やや悲観的に成らざるを得ない。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 12950~13550^{ドル}

日経平均株価 8650~9200円



(備考) Bloombergにより作成。季節調整値。