

一日もたない追加緩和 規模感の見劣りは否めず

2012年9月20日(木)

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

15:12 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9086.98 円	▲145.23 円
T O P I X	753.81 pt	▲10.99 pt
N Y ダウ	13,577.96 ^{ドル}	13.32 ^{ドル}
D A X (独)	7,390.76 ^{ドル}	43.07 ^{ドル}
F T 100 (英)	5,888.48 pt	20.32 pt
C A C (仏)	3,531.82 pt	19.13 pt
上海総合※	2,038.20 pt	▲29.636 pt

<外国為替>※

ドル円	78.11 円	▲0.27 円
ユーロ円	101.38 円	▲0.91 円
ドルユーロ	1.298 ^{ドル}	▲0.0068 ^{ドル}

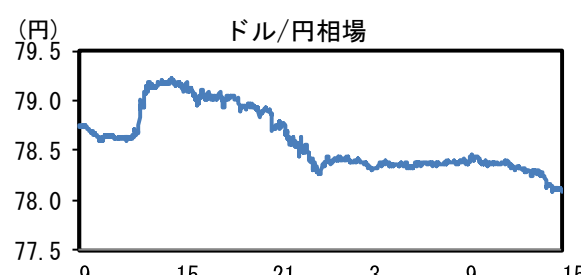
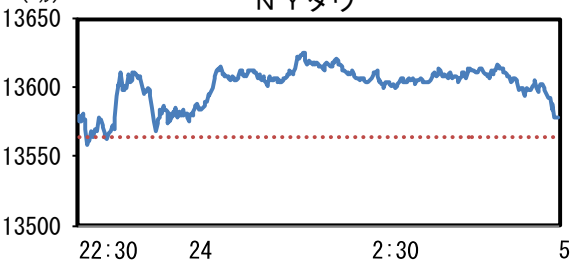
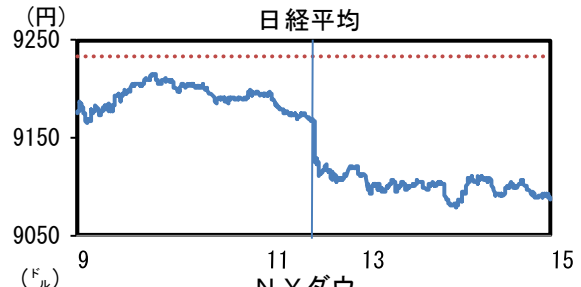
<長期金利>

日本※	0.800 %	▲0.010 %
アメリカ	1.772 %	▲0.037 %
イギリス	1.844 %	▲0.034 %
ドイツ	1.622 %	▲0.015 %
フランス	2.272 %	0.009 %
イタリア	4.921 %	▲0.131 %
スペイン	5.693 %	▲0.203 %
オーストラリア	3.349 %	0.023 %

<商品>

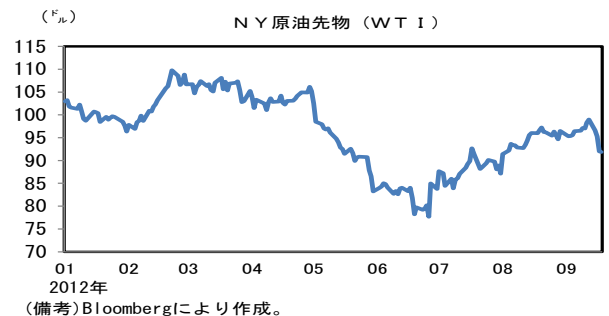
N Y 原油	91.98 ^{ドル}	▲3.31 ^{ドル}
N Y 金	1769.30 ^{ドル}	0.60 ^{ドル}

※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】

19日の米国株式市場、N Yダウは小幅続伸。前週末比+13.32^{ドル}の13577.96^{ドル}で取引を終了。日銀が予想外に追加緩和に踏み切ったで日米欧の金融政策が出揃い、流動性相場が到来するとの思惑から買いが優勢となった。米経済指標では、住宅着工件数、住宅着工許可件数、中古住宅販売件数が発表された。住宅着工件数は季節調整済年率換算で75.0万戸（市場予想、同：76.7万戸）、住宅着工許可件数は80.3万戸（市場予想、同：79.6万戸）、中古住宅販売件数は482万戸（市場予想、同：456万戸）となり、全体としてみれば市場予想よりポジティブな内容となった。住宅市場の持ち直しが米経済を下支えしている構図が引き続き確認でき、相場に安心感を与える格好となった。一方で、株式相場にマイナス材料となったのは原油価格の下落だった。N Y原油先物は、米エネルギー省が発表した週間石油在庫統計で在庫が大幅増となった事が嫌気され、大幅続落。約6週間ぶりの安値水準となった。これを受けてエネルギー関連株が下落し、相場全体の上値を抑えた。原油価格の下落はエネルギーセクターにはネガティブに働くが、

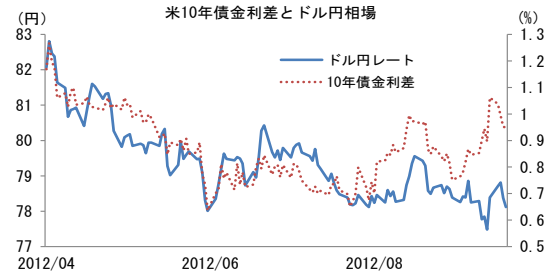


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

一方で一般事業会社の収益や個人消費にはポジティブに作用する。無論、マクロ的にはプラス材料だ。金融緩和の副作用（過剰流動性が招く資源価格高騰）が懸念される中、マクロからみれば、ポジティブサプライズと受け止めて良さそうだ。

【外国為替相場・債券市場】

19日の外国為替相場では、円がドルやユーロ等の主要通貨に対して買われる展開となった。19日に日銀は追加緩和に踏み切ったものの、追加緩和が事前にある程度織り込まれていた事等から、円は売り一巡後に買い戻される展開となった。ドル円相場は、米長期金利が低下したことから日米金利差縮小が意識され、円が買われ、追加緩和発表前の水準以上に円高が進行した。結果として、日銀の追加緩和がもたらした円安は“一晩もたなかった”事になる。日銀の追加緩和そのものは市場の期待以上だったが、俯瞰して見れば米欧の金融緩和と比べると規模面での見劣り感が否めず、マーケットは直ちにそれをフォーカスしたのだろう。20日の東京時間でも、円高の流れは継続。対ドルでは78円15銭近辺まで円高が進行した。



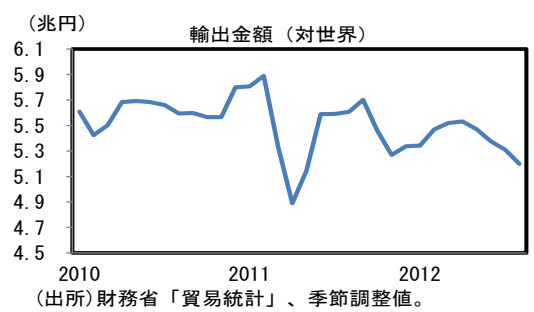
19日の欧州債市場では、スペイン国債の利回りが大幅低下。スペインが支援要請に動くとの見方が台頭した他、ラホイ首相が財政再建への取組みを堅持したことが好感された。現時点ではOMTの枠組みをはじめ欧州政策当局の対応が市場に評価されていると評価できよう。

【国内株式市場】

20日の東京株式市場、日経平均株価は大幅反落。前日比▲145.23円の9086.98円で取引を終了。日経平均株価は、大幅高となった前日からの反動と海外時間に進んだ為替の円高が嫌気され、安く寄付いた。その後、中国のPMI（HSBC）が47.8となり中国の景気減速懸念が強まったことから中国株は大幅安、日本株にも売りが波及し、下げ幅を拡大させる展開となった。業種別では、海運、鉱業、鉄鋼、非鉄金属等の景気敏感株が全面安。一方で上昇は情報・通信、小売業など4業種だけだった。為替相場と同様、日銀の追加緩和の効果は“一日もたなかった”事になった。

【注目点】

これまで流動性相場期待から底堅く推移してきた日本株だが、日米欧で金融政策イベントが一巡したことから、今後は投資家の注目が実体経済の動向へ向かうものと予想される。足もとの企業業績は期首時点の予想に反して減速しており、今後の下方修正懸念も強い。これまで堅調に推移してきた内需が陰りをみせる中、今後の日本企業の業績を考える上で最も注目すべき点は、いつ外需に回復の兆しが現れるかだろう。本日公表された貿易統計に目を移すと、8月の輸出金額（季節調整済）は前月比▲2.1%と4ヶ月連続減少。地域別では、これまで堅調だったアメリカ向けが、自動車の在庫還元効果の一巡が影響し、弱い動きとなった他、EU向け、アジア向けも引き続き停滞しており、外需の明るい兆しを確認する事はできなかった。今後も外需の減速を示唆する材料が相次ぐようであれば、日本株の回復は一段と遠のくだろう。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 13300~13750^{ドル}
 日経平均株価 8850~9400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。