

明日の追加緩和は“冷めた目”で

2012年10月29日(月)

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

15:28 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	8929.34 円	▲3.72 円
T O P I X	740.3 pt	▲0.93 pt
N Y ダウ	13,107.21 ^{ドル}	3.53 ^{ドル}
D A X (独)	7,231.85 ^{ドル}	31.62 ^{ドル}
F T 100 (英)	5,806.71 pt	1.66 pt
C A C (仏)	3,435.09 pt	23.56 pt
上海総合※	2,058.82 pt	▲7.394 pt

<外国為替>※

ドル円	79.71 円	0.07 円
ユーロ円	102.95 円	▲0.12 円
ドルユーロ	1.2916 ^{ドル}	▲0.0023 ^{ドル}

<長期金利>

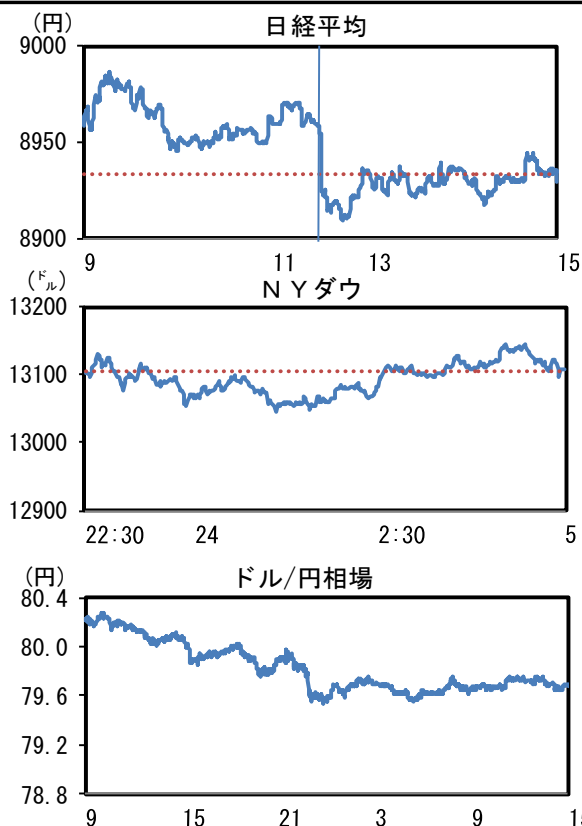
日本※	0.770 %	0.005 %
アメリカ	1.745 %	▲0.078 %
イギリス	1.868 %	▲0.046 %
ドイツ	1.537 %	▲0.046 %
フランス	2.252 %	▲0.013 %
イタリア	4.903 %	0.040 %
スペイン	5.592 %	▲0.024 %
オーストラリア	3.240 %	▲0.014 %

<商品>

N Y 原油	86.28 ^{ドル}	0.23 ^{ドル}
N Y 金	1710.90 ^{ドル}	▲1.10 ^{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。

(出所) Bloomberg



【海外株式市場】

26日の米国株式市場、N Y ダウは小幅続伸。前日比+3.53^{ドル}の13107.21^{ドル}で取引を終了。米経済指標は好感されたものの、一部銘柄の決算が嫌気されたことから相場全体としては小幅続伸に留まった。米7-9月期GDPは前期比年率換算+2.0%と市場予想の同+1.8%を上回ると共に4-6月期の同+1.3%から加速。設備投資は減速したものの、消費者マインドの持ち直し等を背景に個人消費、住宅投資が加速、国防費の急増を主因に連邦政府支出が増加したことから政府支出がプラスに寄与した。

ミシガン大学消費者信頼感指数(確定値)は82.6と前月の78.3から上昇、市場予想(83.0)は下回ったものの消費者マインドの改善傾向は継続していると言えるだろう。

企業決算に目を移すと、通信機器大手が前日に発表した決算が市場予想に届かなかったことから企業業績の先行き警戒感を高め、投資家心理を悪化させた。これまでに決算発表を済ませたS & P 500採用銘柄の約7割がアナリスト予想を上回る利益を確保した一方で、売上高ベースでは約6割が予想を下回っている。全体としての評価は難しいが、業績予想が事前に下方修正されており、発射台が低かった事を割り引けば良好な決算とは言えないだろう(集計はブルームバーグによる)。

【外国為替相場・債券市場】

26日の外国為替相場では、円がドルやユーロに対して買われる展開となった。日銀が追加緩和に踏み切るとの見方は依然として強いが、スペインの失業率悪化等を手掛かりに米長期金利が大幅低下したことから日米金利差の縮小が意識され、円が買われた。また、対ドルでの円買いは対ユーロにも波及し、ユーロ円レートは1ユーロ＝103円近辺まで円高シフト。ただし、欧州債務問題は足もとでやや波乱含みとなったが、スペインの長期金利は依然として危険水域とされる7%を大幅に下回っており、本年8月とは状況が異なる。楽観は禁物だが、引き続き小康状態を保っていると評価して良さそうだ。

【国内株式市場】

29日の東京株式市場、日経平均株価はほぼ変わらず。前日比▲3.72円の8929.34円で取引を終了。前週末の米国株式市場が底堅く推移した流れを引き継ぎ、小幅高で寄付いた。前場は前週末終値付近で一進一退の展開となったが、大引け後に予定されていた大手自動車の決算が昼休み時間中に前倒しで発表されると、同社株が後場寄り付き時に急落、関連銘柄にも売りが波及し指数全体を下押しした。同社の通期業績見通しの下方修正が嫌気されたことに加えて、発表のタイミングが変更されたことから決算内容を精査できずに売りで反応した投資家が多数存在した模様。しかし、その後は為替の落ち着きや日銀の追加緩和に対する期待感などを背景に徐々に買い戻しが入り、前日比ほぼ変わらずで取引を終了。業種別では、不動産業、繊維製品、建設業、陸運業等の内需関連株が上昇率上位。不動産業は日銀の追加緩和観測が高まると買われる展開がパターン化しているが、今回も例外では無かった。一方で、輸送用機器、ゴム製品、鉄鋼、電気機器などの輸出関連株は下落。前述した自動車大手の決算が輸出関連株の重石となった。

尚、29日のニューヨーク証券取引所並びにNASDAQは全ての取引を停止すると発表。翌30日の取引が通常通り行われるかも明らかになっておらず不透明感強い。

【注目点】

今週は日米で重要イベントが相次ぐ、日本では30日に日銀金融政策決定会合、米国では1日にISM製造業景況指数、2日に雇用統計が発表される。この他、30日公表の日本の9月鉱工業生産も材料視されよう。日銀の金融政策決定会合の注目度は高いが、10兆円規模の追加緩和（長期国債・ETFの買入額増額及び期間延長）は既に織り込まれているとみられ、日銀が大胆なサプライズを演出しない限りにおいて市場に与える影響は限定的となろう。既に新聞報道では、政府関係者が日銀に20兆円規模の追加緩和を求めていると報じられており、市場が徐々に10兆円を越える規模の追加緩和を織り込み始めている様にもみえる。15兆円規模の追加緩和が無ければ、為替・債券市場に与える影響は限定的なものに留まる可能性が高いだろう。やや悲観的な見方かもしれないが、今回の会合において日銀が大胆な追加緩和に踏み切ったところで、欧米の金融緩和に対する規模感での見劣りは拭い切れない。為替を日銀（及び政府）主導で円安誘導するために乗り越えるべきハードルは高く、今回の追加緩和で中長期の為替トレンドを変化させるのは困難だろう。筆者は、円安誘導には世界的なリスクオンが絶対条件になると考えており、為替を占う上では日銀の金融政策に注目するよりも米経済指標に主眼を置くべきと考えている。仮に日銀が追加緩和に踏み切った直後に円安株高が進んだとしても、9月の追加緩和時のように短命に終わる可能性は充分にある。少なくとも日本時間の相場は“冷めた目”で傍観した方が良さそうだ。トレンド変化を察知するにはISMや雇用統計に目を向けるべきだろう。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ

12900～13350 ^{ドル}

日経平均株価

8750～9200円
