

債券市場は「リフレ」よりも目先の「2ヶ月連続緩和」

2012年11月27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

15:33 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9423.30 円	▲34.36 円
TOPIX	781.6 pt	▲2.1 pt
NYダウ	12,967.37 ドル	▲42.31 ドル
DAX (独)	7,292.03 ドル	▲17.1 ドル
FT100 (英)	5,786.72 pt	▲32.42 pt
CAC (仏)	3,500.94 pt	▲27.86 pt
上海総合※	2,001.86 pt	▲15.6 pt

<外国為替>※

ドル円	82.28 円	▲0.19 円
ユーロ円	106.84 円	▲0.37 円
ドルユーロ	1.2987 ドル	▲0.002 ドル

<長期金利>

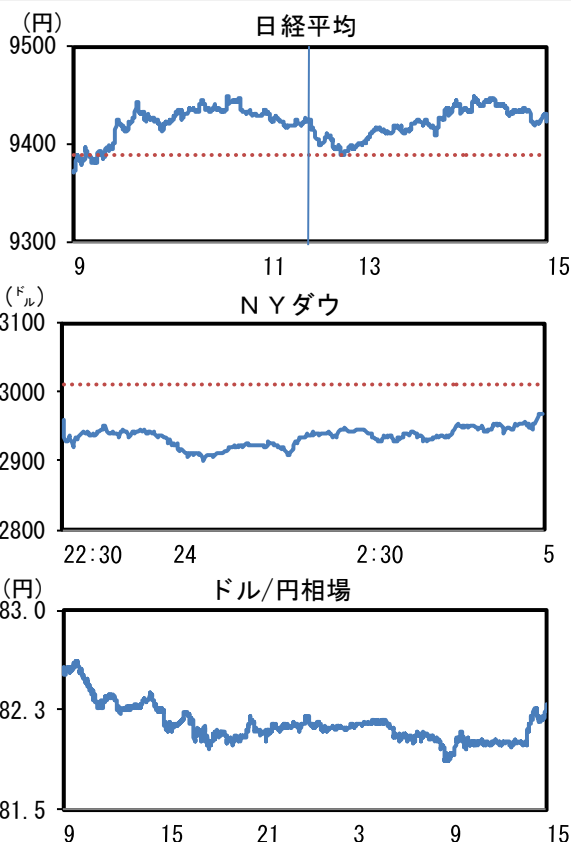
日本※	0.730 %	▲0.005 %
アメリカ	1.663 %	▲0.027 %
イギリス	1.838 %	▲0.005 %
ドイツ	1.414 %	▲0.022 %
フランス	2.141 %	▲0.019 %
イタリア	4.754 %	▲0.003 %
スペイン	5.620 %	▲0.001 %
オーストラリア	3.261 %	▲0.034 %

<商品>

NY原油	87.74 ドル	▲0.54 ドル
NY金	1749.60 ドル	▲1.80 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】

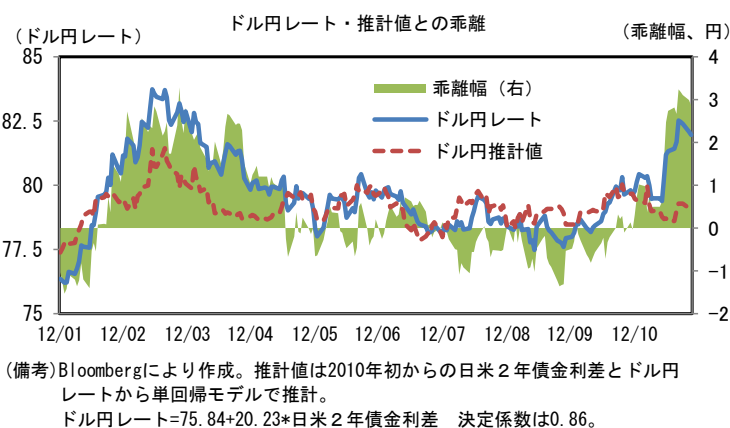
26日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反落。前日比▲42.31ドルの12967.37ドルで取引を終了。「財政の崖」やギリシャ支援継続の行方を見極めたいとの思惑から、目先の利益確定売りに押された。もともと、前週に約3%上昇していたことを踏まえれば売りは限定的。

NRFC（全米小売業協会）は25日に、感謝祭明けのブラックフライデーを含む22日以降の小売業の売上高が前年比+13%だと発表した。今年のクリスマス商戦がまずまずの滑り出しとなったと評価できる。ただし、大手小売株は軟調。期待先行で上昇していたことから、利益確定に押される展開となった。

先行きについては、ブラックフライデーを通過したことから、「財政の崖」が再びフォーカスされると予想される。神経質な投資家マインドの下、方向感を模索する展開がしばらく続くものと思われる。

【外国為替相場・債券市場】

26-27日の外国為替市場では、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。このところの円売りが行き過ぎだったとの見方が広がった事に加えて、ギリシャ支援継続や「財政の崖」の行方を見極めたいとの思惑から、ややリスク回避的な動きが強まったことが背景。米債市場では、10年債利回りが小幅低下。前日比3bp低下の1.66%で取引を終了したことから、日米金利差縮小が意識され対ドルでの円買いを誘った。もっとも、ドル円レートは依然として日米金利差から導出される水準を超える円安水準にあることから、日銀が大胆な金融緩和策に踏み切るとの思惑は相応に残存していると思われる。欧州債市場では、スペインのカタルーニャ州の議会選挙で、独立を支持する政党が議席を伸ばし政情不安が意識されたものの、スペイン国債の利回りはほぼ変わらず。その後の日本時間では、ギリシャの支援継続を巡る問題がユーロ圏財務相会合で合意に至ったが、為替市場の反応は限定的。午後になると、安倍総裁が「物価上昇率2%を目途ではなく目標に」などと再び金融政策に言及したことから、日銀の追加緩和期待が高まり、円が売られる展開となった。



【国内株式市場】

27日の東京株式市場、日経平均株価は4日続伸。前日比+34.36円の9423.30円で取引を終了。前日の欧米市場はやや神経質な展開となったものの、為替の円安基調が大きく崩れていなかったことから、朝方は小高く推移した。また、午前にギリシャの支援継続が合意に至ったとの報道を受けて欧州債務問題への不透明感が払拭されたことも追加の支援材料となった。もっとも、合意は相応に織り込まれていたため、発表直後の反応は限定的。午後に安倍総裁の発言を受けて為替円安が進むと、輸出関連株の一角が買い戻され、上昇幅を拡大させた。業種別では、情報通信、紙・パルプ、小売業などの内需関連株が高い一方で、鉄鋼、輸送用機器、機械、精密機器などの輸出関連株は足もとの上昇の反動もあり、売りが優勢となった。

【注目点】

解散総選挙の決定を起点に為替は円安シフト、株価は上昇した。所謂「安倍トレード」である。足もとで一服感こそあるが、水準は発言前に比べ大きくシフトしたままである。一方、この間の長期金利は、ほぼ横ばいの0.725%~0.740%で推移した。円安・株高の裏でも債券市場は、結果的に微動だにしないままだった。債券市場が、端から発言の実現性を疑問視し、このトレードに参加しなかった側面もあるだろうが、それよりも目先の2ヶ月連続緩和(12月・1月)が債券市場で強く意識されていたようにみえた。日銀の金融政策を展望すると、2ヶ月連続での追加緩和が視野に入る。先ず、12月会合では13年1月から6月までの買入れペースの先細りを回避すべく長期国債を中心に基金を増額するとみている。次ぐ1月会合では、物価見通しの変更と同時に更に基金を増額するとみている。加えて、基金の残高を着実に積み上げるため、買入れる国債の残存期間延長(現状3年→5年)もやがて議論の対象となるだろう。こうした観点からみれば、債券市場が微動だにしないのも、ある程度説明が可能がつく。それにしても円安・株高の勢いは目を見張るものがある。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ(5営業日以内)】

NYダウ 12750~13250^{ドル} 日経平均株価 9150~9650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。