

安倍トレード一巡を緩和期待で繋ぐ

2012年11月29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

15:11 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9400.88 円	92.53 円
TOPIX	779.44 pt	8.05 pt
NYダウ	12,985.11 ^{ドル}	106.98 ^{ドル}
DAX(独)	7,343.41 ^{ドル}	11.08 ^{ドル}
FT100(英)	5,803.28 pt	3.57 pt
CAC(仏)	3,515.19 pt	13.06 pt
上海総合※	1,978.09 pt	4.568 pt

<外国為替>※

ドル円	82.13 円	0.05 円
ユーロ円	106.35 円	0.04 円
ドルユーロ	1.2947 ^{ドル}	-0.001 ^{ドル}

<長期金利>

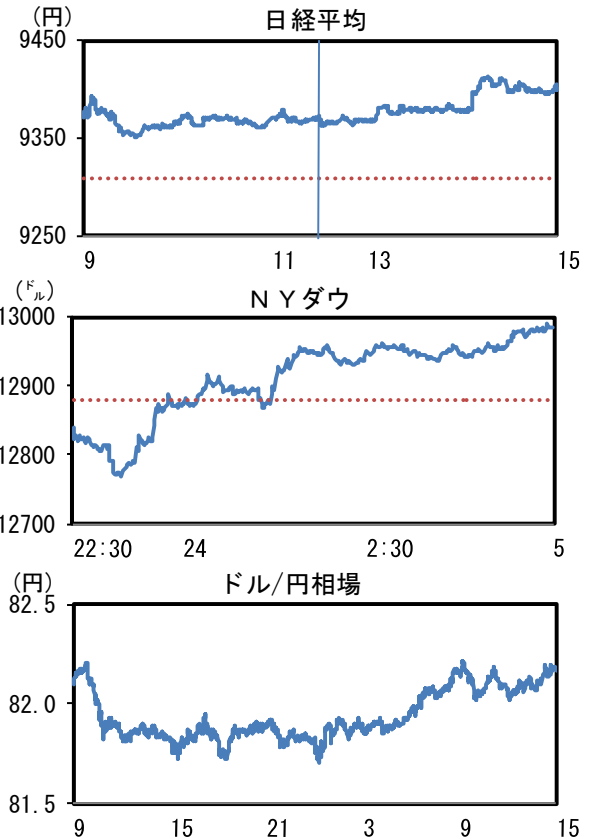
日本※	0.710 %	▲ 0.005 %
アメリカ	1.628 %	▲ 0.008 %
イギリス	1.768 %	▲ 0.085 %
ドイツ	1.368 %	▲ 0.072 %
フランス	2.050 %	▲ 0.074 %
イタリア	4.591 %	▲ 0.135 %
スペイン	5.328 %	▲ 0.192 %
オーストラリア	3.210 %	▲ 0.076 %

<商品>

NY原油	86.49 ^{ドル}	▲ 0.69 ^{ドル}
NY金	1716.50 ^{ドル}	▲ 25.80 ^{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



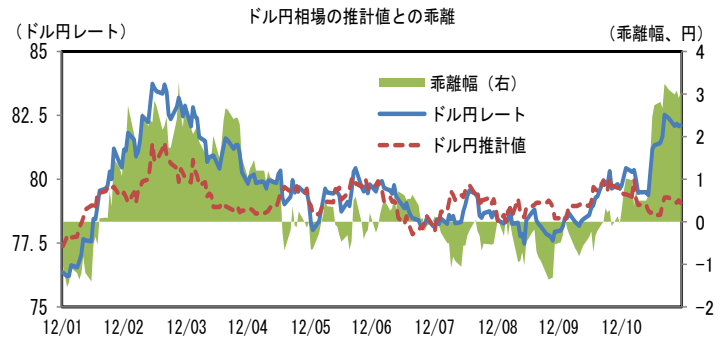
【海外株式市場】

28日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+106.98^{ドル}の12985.11^{ドル}で取引を終了。「財政の崖」回避に向けた協議が難航するとの見方に加えて米経済指標が市場予想を下回ったことから、朝方は軟調に推移していたが、ペイナー下院議長、オバマ大統領の「財政の崖」に対して楽観的な発言を受け、買い安心感が広がると上昇に転じた。

10月新築住宅販売件数は、年換算で36.8万戸と市場予想(39.0万戸)を下回ると共に前月改定値(36.9万戸)から減速した(改定前の前月実績は38.9万戸)。住宅市場の持ち直しペースがやや鈍化するとの見方から売りが膨らむ場面もあったものの、歴史的な低金利や雇用所得環境の改善を背景に、今後も住宅市場が回復を続けるという見方に変化は無い。

【外国為替相場・債券市場】

28-29日の外国為替市場では、ドルが円などの主要通貨に対して売られる展開となった。「財政の崖」を巡る不透明感がやや和らいだことから安全資産としてのドル需要が低下した。一方ドルは対ユーロでほぼ横ばい。ギリシャ支援継続は無事に合意に至ったものの、その後のギリシャの警戒感も意識され、一方的にユーロが買われる展開にはならなかった。ドル円レートについては、米長期金利が低下幅を縮小させたことなどから円安方向に推移した。所謂、安倍トレードは一巡したと思われるが、日米金利差から導出される推計値との乖離が継続していることに鑑みれば、日銀の追加緩和観測が相応に浸透していると考えられる。



(備考) Bloombergにより作成。推計値は2010年初からの日米2年債金利差とドル円レートから単回帰モデルで推計。
ドル円レート=75.84+20.23*日米2年債金利差 決定係数は0.86。

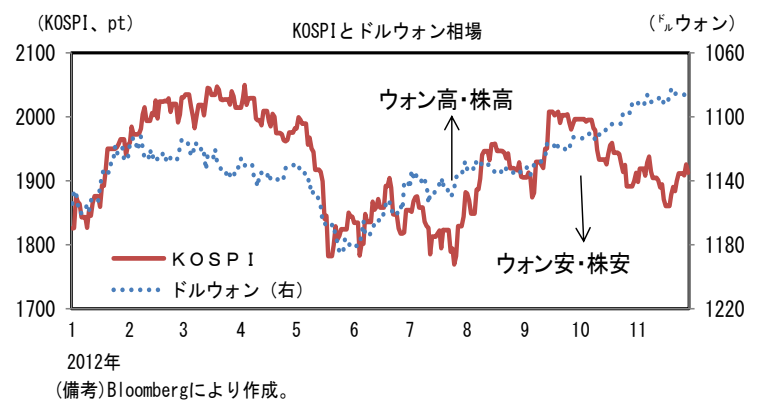
【国内株式市場】

29日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+92.53円の9400.88円で取引を終了。前日の米国株式市場が上昇しことで投資家心理が改善する中、為替円安が好感され反発して寄付いた。その後は、アジア株が堅調な展開となる中、先物に大口の買いが入ったことから引けにかけて一段高となった。業種別では、鉄鋼、非鉄金属、海運業、輸送用機器、機械などの輸出関連株が上昇率上位。幅広い銘柄に買いが入り、東証33業種中32業種が上昇した。

欧米株式市場は依然として「財政の崖」や欧州債務問題を背景に神経質なムードになっているが、日本株は素直に円安を好感する展開が続いている。短期的な過熱感も指摘されているが、このところ売買代金の復調傾向に鑑みるに海外投資家を中心とした日本株の物色意欲は引き続き強いものと推測される。また、11月入り後の円高修正が追加緩和期待等を背景に、(想定外に) 持続していることから、企業業績に与える好影響が本格的に意識されてきた可能性が指摘できる。日銀短観（9月調査）における大企業製造業の想定為替レートは78.97円（下期）と足元の水準よりも3円程度、円高水準にあることから為替差益（損縮小）による業績上方修正期待は強い。

【注目点】

11月入り後、日本株は輸出関連株を中心に上昇した。典型的な「円安・株高」である。特に、鉄鋼、電機、自動車など韓国勢との熾烈な価格競争を繰り返している業種への業績改善期待は強く、株価も上昇した。一方で、日本と同様に輸出依存度の高い韓国は「ウォン高・株高」の関係が成り立つ。通貨高が企業業績に与える悪影響よりもグローバルなリスクオン、すなわち海外投資家のウォン資産への投資意欲が株価の決定要因として強く働いていると考えられる。



日韓の相関関係の相違について筆者は、円が安全資産としての性格を持つが故、リスクオフ時に円高・株安の流れに繋がると整理している。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 12750~13200^{ドル}

日経平均株価 9100~9550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。