

## 株に順風、債券に無風、日銀に逆風

2012年12月17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

16:03 現在

### <主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9828.88 円	91.32 円
T O P I X	807.84 pt	6.8 pt
N Y ダウ	13,135.01 ドル	▲35.71 ドル
D A X (独)	7,596.47 ドル	14.49 ドル
F T 100 (英)	5,921.76 pt	▲7.85 pt
C A C (仏)	3,643.28 pt	0.15 pt
上海総合※	2,156.76 pt	6.137 pt

### <外国為替>※

ドル円	83.96 円	0.43 円
ユーロ円	110.42 円	0.52 円
ドルユーロ	1.3151 ドル	▲0.001 ドル

### <長期金利>

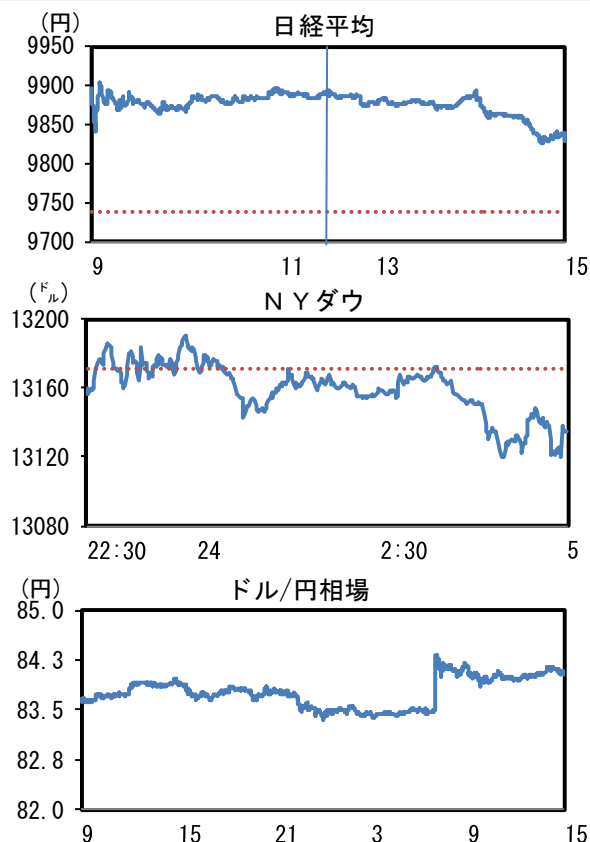
日本※	0.735 %	0.010 %
アメリカ	1.702 %	▲0.028 %
イギリス	1.862 %	0.002 %
ドイツ	1.348 %	▲0.005 %
フランス	1.975 %	▲0.011 %
イタリア	4.603 %	▲0.039 %
スペイン	5.391 %	▲0.013 %
オーストラリア	3.377 %	0.072 %

### <商品>

N Y 原油	86.73 ドル	0.84 ドル
N Y 金	1695.80 ドル	0.20 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】

14日の米国株式市場、NYダウ平均株価はほぼ変わらず。前日比▲35.71ドルの13135.01ドルで取引を終了。市場予想を上回る米中経済指標が好感されたものの、「財政の崖」を巡る不透明感や通信機器大手株の下落が相場の重石となり、売りが優勢となった。

米11月鉱工業生産指数は前月比+1.1%と前月(▲0.3%)から増加に転じると共に市場予想(同+0.3%)を大幅に上回った。同時発表の設備稼働率は78.4%と前月改定値(77.8%)から上昇、市場予想の78.0%を上回った。ハリケーン「サンディ」の影響があった前月からの急回復が示され、均してみれば生産活動が緩やかな改善基調を保っていることが確認された。

他方、「財政の崖」を巡る協議はこの日も進展がみられず、年内合意に黄色信号が点灯する格好となった。

## 【外国為替相場・債券市場】

14-17日の外国為替市場では、円がドルやユーロなど主要通貨に対して売られる展開となった。前週末欧米時間は、日本の選挙戦結果を見極めたいとの思惑から円はドルやユーロに対して小動きとなっていたものの、自民党の圧勝が伝わると、日銀が大胆な追加緩和に踏み切るとの思惑から円は主要通貨に対して全面安となった。円は対ドルで一時、1年8ヶ月ぶりの円安水準となる84円50銭近傍まで売られた。

その後は、円が買い戻される展開となったものの、金融政策決定会合（20日）貿易収支（19日）の結果がいずれも円安要因になるとの見方が支配的になっており、84円台をキープした。

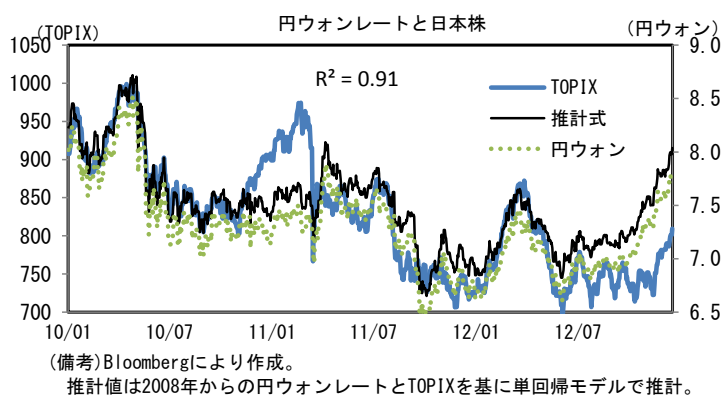
前週末にCFTCより発表された12月11日時点における投機筋のネット円売りポジションは、サブプライムショック第一波が到来した2007年7月以来、約5年4ヶ月ぶりの高水準となったが、選挙結果を受けて円売りポジションが一段と膨らんでいることが予想される。これは、円売りの巻き戻し圧力と表裏の関係にあるが、日銀総裁人事や日銀法改正などの中長期的なテーマが議論されている下では、今年4月のような急速な巻き戻しが起こる可能性は低下するものと思われる。

他方、円債市場は小動き。10年債利回りは横ばい圏内での推移となり、表面上、選挙結果はニュートラル。

## 【国内株式市場】

17日の東京株式市場、日経平均株価は続伸。前日比+91.32円の9828.88円で取引を終了。衆院選における自民党の圧勝を受けて、日銀がより大胆な金融政策に踏み切るとの思惑や各種政策期待などが追い風となり、幅広い銘柄に買いが入った。政権交代のメリットを享受するであろう銘柄を物色する動きも強く、こうした銘柄の急騰が指数全体を押し上げた。業種別では、収益改善期待から電気・ガス業が上昇率トップ。この他、海運業、鉄鋼、機械などの輸出関連銘柄が中国経済の回復期待と相俟って上昇率上位。

短期的な過熱感はあるものの、足もとの円やドルに対するウォン高が電気機器や輸送用機器株を中心にポジティブな材料であり、今後もサポート要因として意識されよう。こうした環境下で貿易収支や追加緩和を受けてドル円が85円を上抜けるようであれば、日経平均10000円突破がいよいよ現実のものとなろう。



## 【注目点】

衆院選における自民党の圧勝は日銀への大きなプレッシャー（逆風）になったと思われる。この結果を受けた12月会合に注目が集まるが、日本経済にとって待望だった円安の流れに水を差すような結果を招けば、かえって日銀へのプレッシャーが強まることになりかねないため、日銀短観の結果を表向きの材料として、日銀は5-10兆円程度の基金増額に踏み切ると予想する。もっとも、今次局面では既に追加緩和は10兆円程度まで織り込まれているとみられ反応は限定的に留まる公算が高い。むしろ求められるのは「実弾」よりも「市場との対話」である。このところの円安・株高を主導した海外投資家の日本への関心は急速に高まっていると思われるが、こうした状況下では、デフレ脱却に向けた強い意志を示すことが極めて重要である。政府・日銀の共同文書に記載のとおり、『金融政策運営の考え方を市場にわかりやすく説明する』ことが求められているのである。万が一、「日銀自身が金融緩和の効果を懐疑的にみている」と市場参加者に見透かされるようであれば、待望の円安が台無しになる可能性が否定できない。

## 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 13050~13400<sup>ドル</sup> 日経平均株価 9600~10100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。