

欧州発の円安・株高を軽視してはならない

2012年12月21日(金)

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

15:05 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	9940.06 円	▲99.27 円
TOPIX	832.72 pt	▲5.89 pt
NYダウ	13,311.72 ^{ドル}	59.75 ^{ドル}
DAX(独)	7,672.10 ^{ドル}	3.6 ^{ドル}
FT100(英)	5,958.34 pt	▲3.25 pt
CAC(仏)	3,666.73 pt	2.14 pt
上海総合※	2,159.03 pt	▲9.324 pt

<外国為替>※

ドル円	84.04 円	▲ 0.33 円
ユーロ円	110.94 円	▲ 0.82 円
ドルユーロ	1.3202 ^{ドル}	▲ 0.004 ^{ドル}

<長期金利>

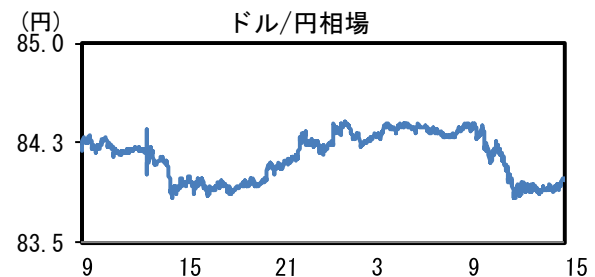
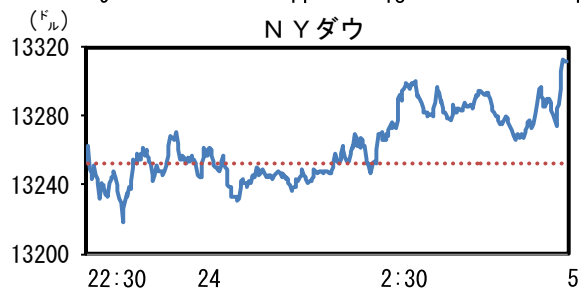
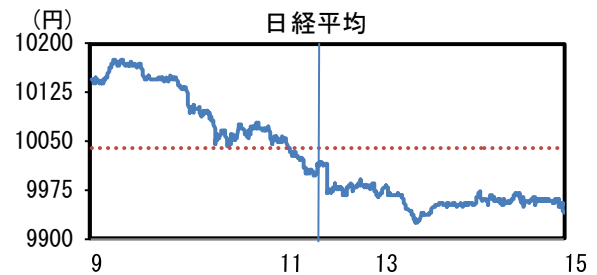
日本※	0.755 %	▲ 0.015 %
アメリカ	1.796 %	▲ 0.005 %
イギリス	1.948 %	▲ 0.009 %
ドイツ	1.416 %	▲ 0.014 %
フランス	1.994 %	▲ 0.019 %
イタリア	4.423 %	0.029 %
スペイン	5.230 %	▲ 0.031 %
オーストラリア	3.356 %	▲ 0.033 %

<商品>

NY原油	90.13 ^{ドル}	0.62 ^{ドル}
NY金	1644.90 ^{ドル}	▲ 21.60 ^{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。

(出所) Bloomberg



【海外株式市場】

18日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+59.75^{ドル}の13311.72^{ドル}で取引を終了。「財政の崖」を巡る協議に主だった進展は無かったものの、ベイナー下院議長(共和党)が記者会見で歩み寄りの姿勢を見せたことから、合意形成に対する期待が高まった。また、米経済指標が概ね良好な内容となった事も買い安心に繋がった。

共和党による代替案「プランB」が下院(共和党過半数)に提出されたものの、上院(民主党過半数)で否決される可能性は高い。下院を通過した場合は、大統領が拒否権の行使すると発言しており、同案が成立する可能性は極めて低い。(※21日の日本時間午前、米下院は20日の休会を発表。同案の採決が延期されることになった)

実質GDP確定値(7-9月期)は、前期比年率+3.1%と改定値の同+2.7%から上方改定。個人消費、純輸出、政府支出、設備投資がそれぞれ上方改定された。一方で、住宅投資、在庫投資は下方改定。

11月中古住宅販売件数は、前月比+5.9%と市場予想の同+2.3%を上回り、住宅市場の回復ペース加速を示唆。住宅価格指数も上昇基調を継続しており、住宅市場はリーマンショック後で最もポジティブな傾向と

言えるだろう。

12月フィラデルフィア連銀景況指数は、8.1と前月（▲10.7）から大幅改善、市場予想の▲3.0も大幅に上回った。「新規受注」が10.7と前月（▲4.6）から急回復しており、先行き期待感を高める内容であった。

【外国為替相場・債券市場】

20-21日の外国為替市場では、20日の日本時間に金融政策決定会合の結果を受けて、円がドルやユーロなど主要通貨に対して買われる展開となっていたが、ポジション調整による円買いが一巡すると、欧米時間では再び円売り基調が強まった。米経済指標が概ね良好な内容となった事などが背景。しかしその後、21日の日本時間には「財政の崖」を巡る不透明感が意識され投資家のリスク回避的姿勢が強まった結果、調達通貨としての円が買い戻された。

【国内株式市場】

21日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲99.27円の9940.06円で取引を終了。海外時間に進んだ為替円安と堅調な米国株式市場の流れを引き継ぎ大幅高で寄付いた。しかし前場に「米下院休会」が伝わりリスク回避姿勢が強まると、利益確定売りに押され1万円台の大台を下回った。米S&P500指数先物が約1.5%下落した他、アジア株も概ね軟調で、世界的にリスクオフムードが強まった。また、騰落レシオが164と過熱感の目安とされる120を大幅に超過していた事から、テクニカル面での売りが入り易かったと言える。

ただ、先行きについては「財政の崖」を巡る協議が規定路線から大幅に逸脱するとは考えづらいため、米国株主導で下落基調に転ずるシナリオは想定しづらい。

【注目点】

2010年4月に欧州債務危機が本格化して以降、欧州金融市場の緊張が高まる度に安全資産とされる米債が買われ、「米金利低下→日米金利差縮小→円買い」というパスで円高が進行した。無論、これだけが円高の原因では無いが、欧州発の円高（株安）圧力は強かった。

危機から2年超経過した2012年7月26日のドラギ総裁発言を起点として、欧州金融市場は落ち着きを取り戻している。スペイン・イタリア国債利回り（対独債スプレッド）を金融市場の緊張度と解釈すれば、同発言を起点に明確に改善の方向に向かっている。欧州の緊張緩和、これは円安（株高）要因である。

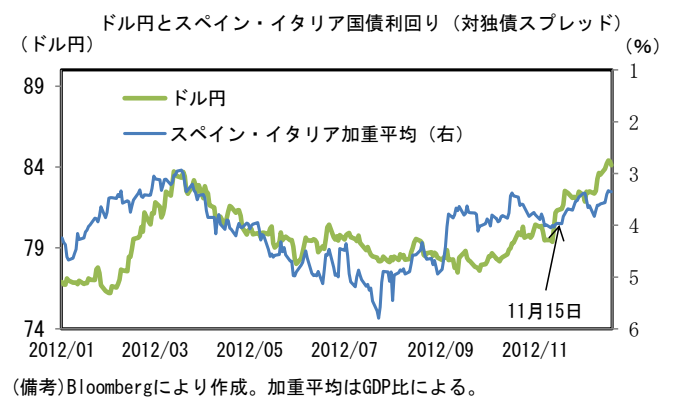
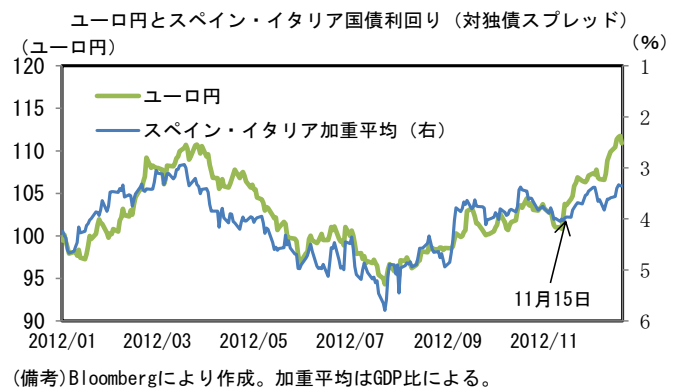
足もとの円安（株高）は、ほぼ日本の金融政策要因で説明されているが、外部環境に依存している可能性があることは留意しておくべきだろう。

スプレッドが大きく低下したのは11月15日、安倍トレード開始その日である。無論、安倍トレードが欧州情勢を落ち着かせたのではない。

スプレッドが大きく低下したのは11月15日、安倍トレード開始その日である。無論、安倍トレードが欧州情勢を落ち着かせたのではない。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 13050~13500^F 日経平均株価 9700~10250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。