

## 円ウォンレートからみた日本株

2012年12月25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

16:12 現在

### <主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	10080.12 円	140.06 円
TOPIX	838.01 pt	5.29 pt
NYダウ	13,139.08 <sup>ドル</sup>	▲51.76 <sup>ドル</sup>
DAX (独)		
FT100 (英)	5,954.18 pt	14.19 pt
CAC (仏)	3,652.61 pt	▲8.79 pt
上海総合※	2,209.48 pt	50.43 pt

### <外国為替>※

ドル円	84.83 円	▲0.11 円
ユーロ円	111.85 円	▲0.13 円
ドルユーロ	1.3183 <sup>ドル</sup>	▲0.000 <sup>ドル</sup>

### <長期金利>

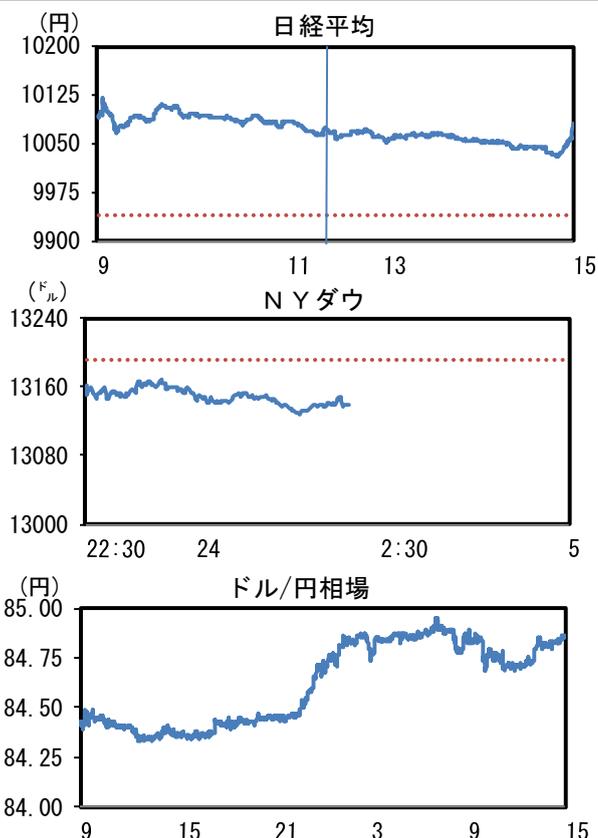
日本※	0.765 %	0.005 %
アメリカ	1.774 %	0.011 %
イギリス	1.889 %	0.004 %
ドイツ		
フランス	1.987 %	0.005 %
イタリア	4.464 %	▲0.008 %
スペイン	5.257 %	0.006 %
オーストラリア	3.345 %	0.019 %

### <商品>

NY原油	88.61 <sup>ドル</sup>	▲0.05 <sup>ドル</sup>
NY金	1658.60 <sup>ドル</sup>	▲0.50 <sup>ドル</sup>

※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ダウ平均株価は続落。前日比▲51.76<sup>ドル</sup>の13139.08<sup>ドル</sup>で取引を終了。「財政の崖」を巡る議論に進展がみられないことが嫌気され、売りが優勢となった。これまでメインシナリオとされてきた年内合意に黄色信号が点灯したことで、投資家のリスク回避姿勢が強まっており、買いが手控えられている。また、前週末に発表されたミシガン大学消費者信頼感指数が72.9と前月確定値(72.9)から急低下した事などから、議論の混迷が実体経済に波及する可能性も意識されている。

25日はクリスマス休暇のため休場となるが、休暇明けの株式市場も「財政の崖」を巡る要人発言を受けて、一喜一憂する展開となろう。無論、「年内合意」に残された時間は少ないため、日を増すごとに投資家心理は悪化することになる。

## 【外国為替相場・債券市場】

24-25日の外国為替市場では、円がドルやユーロに対して売られる展開となった。23日に安倍総裁がテレビ番組内で1月の金融政策決定会合で日銀が物価目標の設定を見送った場合は「日銀法を改正して、インフレターゲットをアコードを結んで設ける」と発言したことが材料視された。ドル円は一時84円95銭を付け、約1年8ヶ月ぶりの円安水準となった。ユーロについては、イタリアのモンティ首相が2013年2月頃に実施される総選挙には出馬しないものの、「改革路線を支持する勢力から要請があれば首相を続投することも検討する」と発言したことがユーロ買いの材料となった。ドルについては、「財政の崖」を巡る不透明感から逃避通貨として選好された。

## 【国内株式市場】

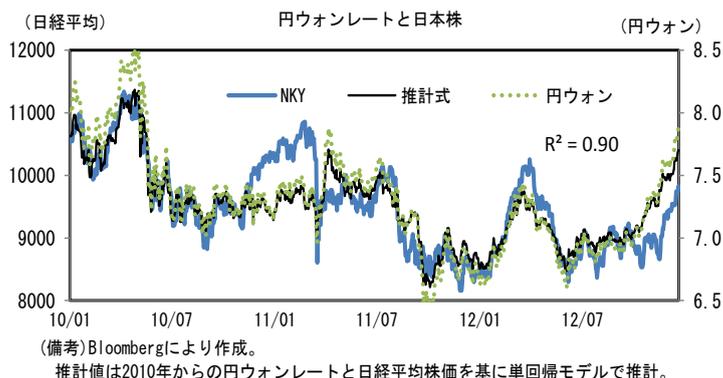
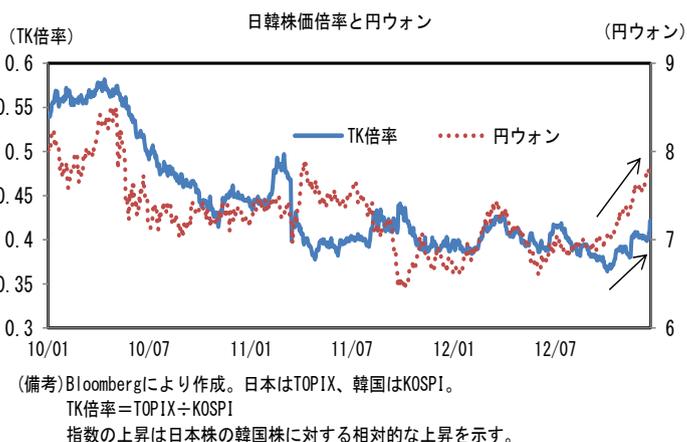
25日の東京株式市場、日経平均株価は大幅反発。前日比+140.06円の10080.12円で取引を終了。21日、24日の米国株式市場が「財政の崖」を巡る不透明感から下落したものの、日本の連休中に進行した為替円安が好感され大幅高で寄付いた。その後は、年末年始休暇を控えて様子見姿勢が強まる中、利益確定売りに押され伸び悩んだものの、下値では押し目買い意欲が強く、売りが加速する場面は無かった。業種別では、金融緩和期待から証券、不動産、その他金融業が上昇率上位。この他、精密機器、鉄鋼など輸出関連株の一角も買われた。一方で、鉱業、石油・石炭製品、非鉄金属など素材・資源関連株は軟調な商品市況を受けて下落。

なお、売買代金は約1.15兆円と海外勢がクリスマス休暇の中にあっても、一定のボリュームを維持している。

## 【注目点】

このところの日本株上昇の背景としては、対ドルでの円安に加えて、対ウォンでの円安が相当に意識されているだろう。円ウォンレートは、対ドルにおける円とウォンとの相対的な力関係である（所謂クロスウォン）。そのため円安ウォン高局面では、電機機器、自動車、鉄鋼、化学など国際市場で熾烈な（価格）競争を繰り返している業種を中心に日本企業の競争優位（劣勢挽回）が意識されやすい。現に、日韓の相対的な株価を確認すると、足もとでは日本株がアウトパフォーマンスしている。

次に、円ウォンレートに基づいて日本株を推計すると、日経平均株価で10130-10400円程度、TOPIXで913-921pt程度となる（推計期間により若干の変化があるため幅を持って見る必要がある）。短期的な過熱感は煽るものの、円ウォンレートに着目すれば、日本株の見直し買いが続く可能性はあるだろう。



## 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 13050~13500<sup>ドル</sup> 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。