

中長期の円安テーマ 「米金利の水準訂正」

2013年1月7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	10599.01 円	▲89.1 円
TOPIX	881.06 pt	▲7.45 pt
NYダウ	13,435.21 ドル	▲43.85 ドル
DAX (独)	7,776.37 ドル	▲19.93 ドル
FT100 (英)	6,089.84 pt	▲42.5 pt
CAC (仏)	3,730.02 pt	▲8.85 pt
上海総合※	2,282.82 pt	▲5.826 pt

<外国為替>※

ドル円	87.78 円	▲0.37 円
ユーロ円	114.48 円	▲0.72 円
ドルユーロ	1.3042 ドル	▲0.003 ドル

<長期金利>

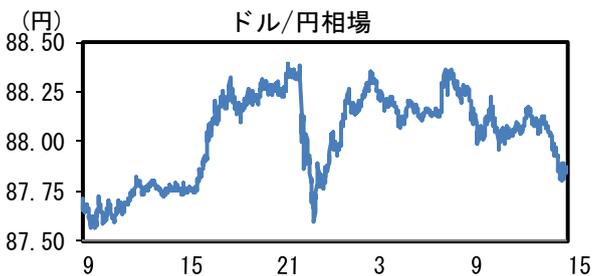
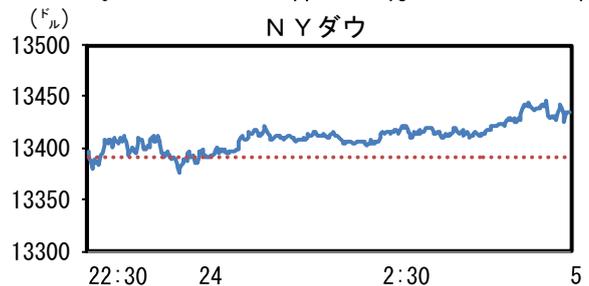
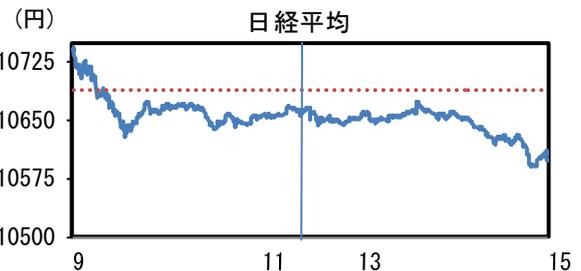
日本※	0.835 %	0.000 %
アメリカ	1.899 %	▲0.013 %
イギリス	2.119 %	0.046 %
ドイツ	1.536 %	0.057 %
フランス	2.142 %	0.025 %
イタリア	4.265 %	0.033 %
スペイン	5.057 %	0.034 %
オーストラリア	3.442 %	0.084 %

<商品>

NY原油	93.09 ドル	▲0.17 ドル
NY金	1648.90 ドル	▲25.70 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】 ~まずまずの雇用統計を好感~

4日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+43.85ドルの13435.21ドルで取引を終了。「財政の崖」に関連した売買が一巡し、投資家の関心が再び米経済に向く中で米経済指標が好感された。

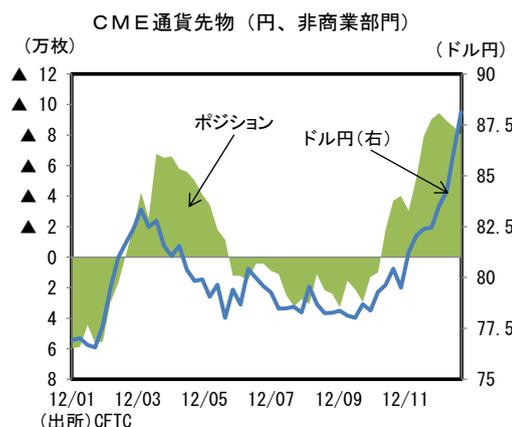
雇用統計は、非農業部門雇用者数変化が前月比+15.5万人と市場予想(同15.2万人)を小幅上回った。また、失業率は7.8%と前月から0.1%上昇、労働参加率は63.8%と前月比横ばいとなった。失業率は悪化したものの、雇用環境が緩やかな改善基調にある事に変化はみられない。

12月ISM非製造業景況指数は、56.1と前月(54.7)から改善、悪化を見込んでいた市場予想(54.1)を上回り、10ヵ月ぶりの高水準となった。「財政の崖」を巡る不透明感から悪化が予想されていたものの、深刻な影響は確認されなかった。

【外国為替相場・債券市場】 ～リスク選好下の円売りも、東京時間では一服～

4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。ドル円は米雇用統計（失業率）の内容を受けて一時ドルが売られたものの、その後はリスク選好の流れから円が売られる展開となった。その後、7日の東京時間には特段の材料が無い中で持ち高調整とみられる動きから、対ドル、ユーロ共にやや円高にシフトした。

なお、CFTCより発表された円のネットショートポジションは微減したものの高水準をキープ。休暇に入った投資家も多く存在したことから、ポジションを手仕舞う動きがあったと推察される。



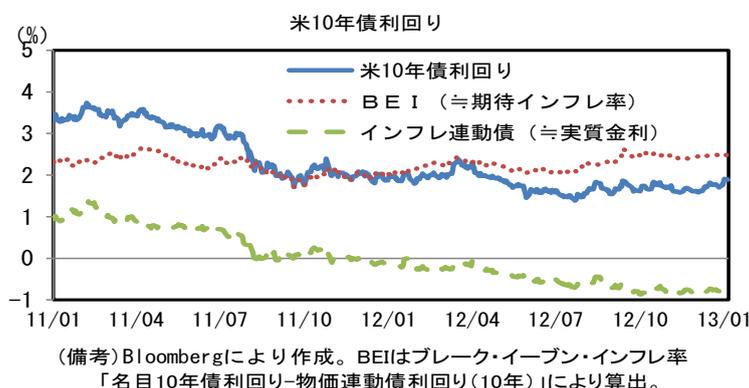
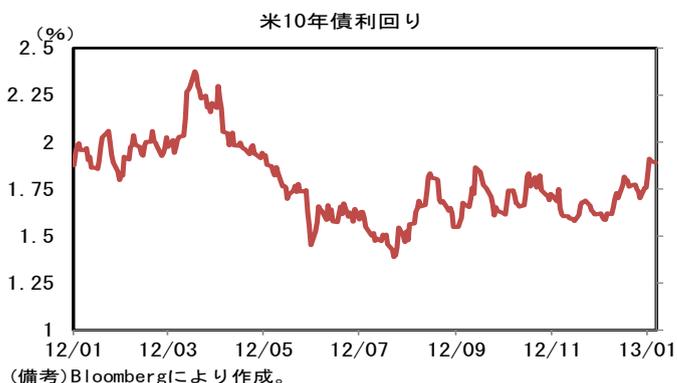
【国内株式市場】 ～上昇一服もトレンド変化とみるのは時期尚早～

7日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲89.10円の10599.01円で取引を終了。為替円安が好感されたことに加えて、米雇用統計が好感された事から高く寄付いたものの、その後は短期的な過熱感が強く意識された事に加えて為替円安が一服したこと、利益確定売りに押される展開となった。業種別では、足もとで急騰していた証券、輸送用機器、鉄鋼株を中心に利益確定売りが膨らんだ。

本日の相場は調整色が強かったが、トレンド変化と読むのは時期尚早であろう。今次局面は世界的にリスクオン相場の様相を呈しており、上昇の牽引役となってきた海外投資家のリスク許容度は高い。日本株固有の悪材料で方向感が変わる可能性は低く、調整局面では積極的な押し目買いが入るだろう。

【注目点】 ～米金利の水準訂正は、中長期的な「円」の先安観へ～

米10年債利回りは「財政の崖」の“暫定”合意や12月FOMC議事録の内容を受け、12月31日中の最低水準1.69%から急上昇し、4日には一時1.97%まで水準を切り上げた。「財政の崖」を巡る不透明感が和らいだ事も大きい。FRBが予想外に早く「出口戦略」を模索していたことは、筆者を含む多くの市場関係者にとってサプライズであった。ただし、米長期金利は、足元で反転の兆しをみせているものの、水準論で見れば依然としてファンダメンタルから下方乖離したまま放置されている状況に変化は無い。今後は緩やかな米経済の回復を背景に水準訂正が進むことが予想されるが、第一段階としてマイナスとなった実質金利、すなわち米経済の過度な悲観が解消される形で名目10年債利回りが上昇に転じる可能性が高いだろう。こうした動きは、共に低金利通貨であるドル円相場決定の際に中長期的なテーマとして意識される可能性が高く、円の先安観に繋がると予想される。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ 13250～13650^{ドル} 日経平均株価 10250～10800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。