

2つの緩和

2013年1月11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
 15:22 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	10801.57 円	148.93 円
T O P I X	898.69 pt	9.67 pt
N Y ダウ	13,471.22 ^{ドル}	80.71 ^{ドル}
D A X (独)	7,708.47 ^{ドル}	▲12. ^{ドル}
F T 100 (英)	6,101.51 pt	2.86 pt
C A C (仏)	3,703.12 pt	▲14.33 pt
上海総合※	2,250.42 pt	▲33.241 pt

<外国為替>※

ドル円	89.06 円	0.28 円
ユーロ円	118.11 円	0.29 円
ドルユーロ	1.3262 ^{ドル}	▲0.001 ^{ドル}

<長期金利>

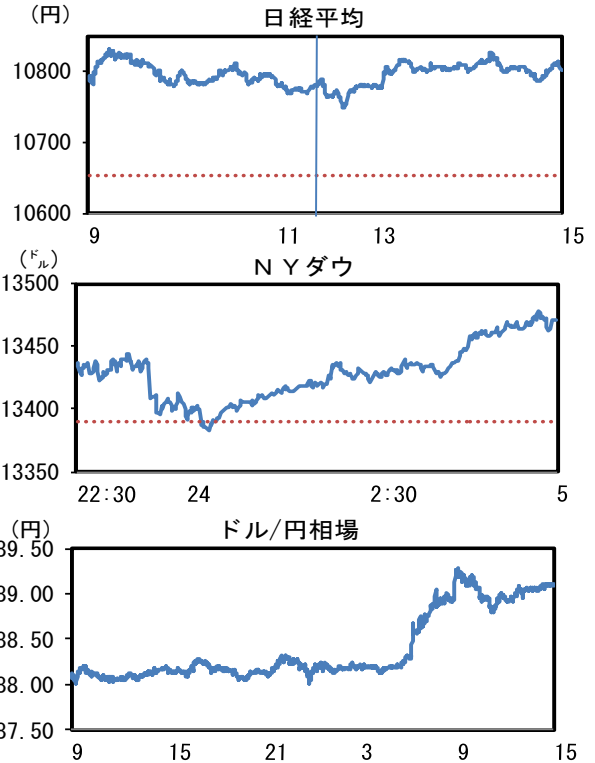
日本※	0.815 %	▲0.005 %
アメリカ	1.896 %	0.039 %
イギリス	2.098 %	0.074 %
ドイツ	1.560 %	0.083 %
フランス	2.146 %	0.042 %
イタリア	4.158 %	▲0.115 %
スペイン	4.904 %	▲0.230 %
オーストラリア	3.444 %	0.044 %

<商品>

N Y 原油	93.82 ^{ドル}	0.72 ^{ドル}
N Y 金	1678.00 ^{ドル}	22.50 ^{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】 ～中国貿易統計、ドラギ総裁会見～

10日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+80.71^{ドル}の13471.22^{ドル}で取引を終了。米経済指標はまちまちの内容だったが、市場予想を上回る中国の貿易統計が好感された。また、ドラギ総裁が「ユーロ圏経済が2013年後半に景気回復が始まるとみている」と発言したことやECB理事会で政策金利の据え置きが全会一致で決定された事から、景気の楽観的な見方に繋がった。

12月中国貿易統計は、輸出が前年比+14.1%（予想：同+4.6%）、輸入が同+6.0（予想：同3.3%）と加速。中国経済の持ち直しをより確かなものにする内容であった。

新規失業保険申請件数は、37.1万件と市場予想（36.5万件）より若干弱い内容だったが、前週分が37.2万件から36.7万件に下方改定されたことから、全体としてはまちまちの内容だったと言えよう。

【外国為替相場・債券市場】 ～円売り加速～

10-11日の外国為替市場では、ユーロがドルや円に対して買われる展開となった。①スペイン債の入札が好調な結果となったことで重債務国の国債利回りが低下したこと、②ECB理事会で政策金利据え置きが全会一致で決定され利下げ観測が後退したこと③ドラギ総裁が理事会後の定例記者会見でユーロ圏経済が「2013年後半に景気回復に帰する」と発言した事が材料視された。他方、ドル円は狭いレンジでのみみ合いに終始。

その後、11日の東京時間では11月経常収支が材料視され円売りが加速、1^{ドル}=89円台まで円安が進んだ。

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。

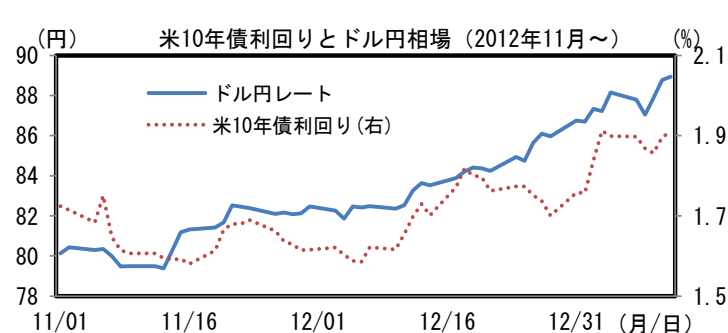
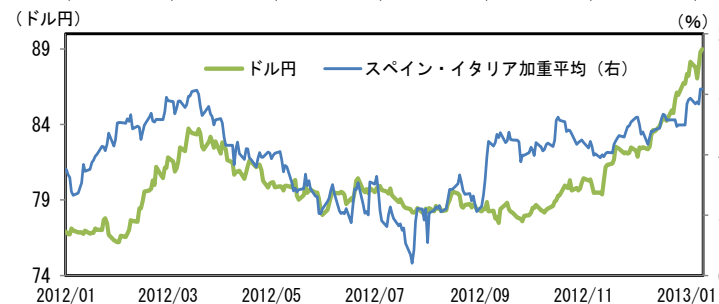
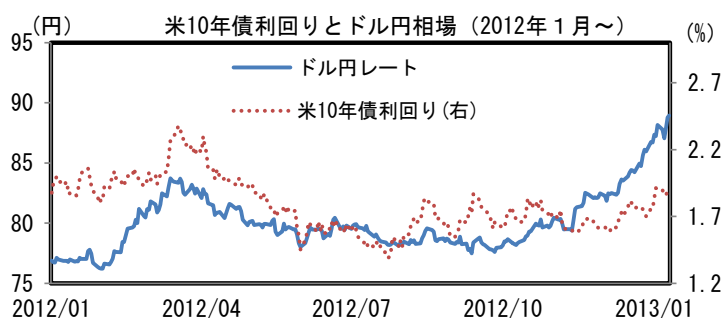
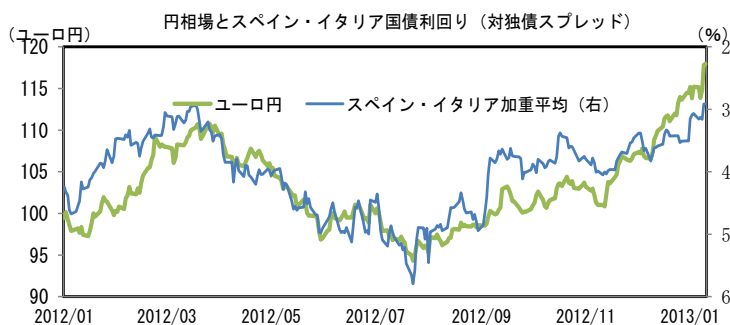
【国内株式市場】 ～世界的なリスク選好下、日本株調整の可能性はますます薄れる～

11日の東京株式市場、日経平均株価は大幅続伸。前日比+148.93円の10801.57円で取引を終了。為替円安が好感され大幅高で寄付いた後、高値圏でもみ合いに終始した。業種別では、鉱業、石油・石炭等の資源関連株が上昇率上位。輸送用機器、電気機器、海運業などの輸出関連株も買われた。前日発表の中国貿易統計やドラギECB総裁が欧州経済の回復に言及したことが好感され、景気敏感セクターを中心に、世界経済の回復を見込んだ中長期的なテーマから買いが入っているものと推察される。

先行きについては、22日の金融政策決定会合までは円安期待が醸成され易いだろう。日本株は短期的な高値警戒感が燻る中、ジリジリと上値を切り上げていく展開が予想される。世界的なリスク選好下で日本株が大きく調整する可能性は低い。

【注目点】 ～円安の背景に2つの「緩和」～

日銀の追加緩和期待が円安期待を醸成しているのは言うまでも無いが、もう一つの「緩和」も相当円安にしていると考えられる。それは欧州の緊張緩和である。10日の欧州債市場では、重債務国の国債利回りが低下し、金融市場の安定化がより鮮明になった。これが、ユーロ円という関係において「ユーロ買い・円売り」に繋がるのは当然の結果と言えよう（左上図）。加えて、欧州の緊張緩和は対ドルとの関係においても円安要因となる（左下図）。主因は「安全資産としての米債需要低下」、すなわち米金利の上昇が同時進行するためである。これまで欧州の緊張が高まる度に「米債需要増加→日米金利差縮小→円高」という流れになっていたが、一連の市場安定化策が功を奏し、この流れは逆回転している。所謂「安倍トレード」により、11月中旬以降のドル円相場は日米金利差から乖離した水準まで円安が進んでいるが、米金利上昇が円安要因となっていること自体に変化は無い（右上図）。円安の速度が米金利上昇ペースを凌駕しているものの、方向感と同じである（右下図）。リスク許容度が改善する中で、相対的に低金利通貨である円が売られるのは極めて自然の流れと言えよう。



(備考) Bloombergにより作成。加重平均はGDP比による。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13350～13650ドル 日経平均株価 10550～11100円