

円安牽制発言もトレンドを崩すには至らないだろう

2013年1月25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

17:11 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	10926.65 円	305.78 円
TOPIX	917.09 pt	19.47 pt
NYダウ	13,825.33 ドル	46.ドル
DAX(独)	7,748.13 ドル	40.59 ドル
FT100(英)	6,264.91 pt	67.27 pt
CAC(仏)	3,752.17 pt	26. pt
上海総合※	2,291.30 pt	▲11.294 pt

<外国為替>※

ドル円	90.57 円	0.24 円
ユーロ円	121.43 円	0.59 円
ドルユーロ	1.3409 ドル	0.003 ドル

<長期金利>

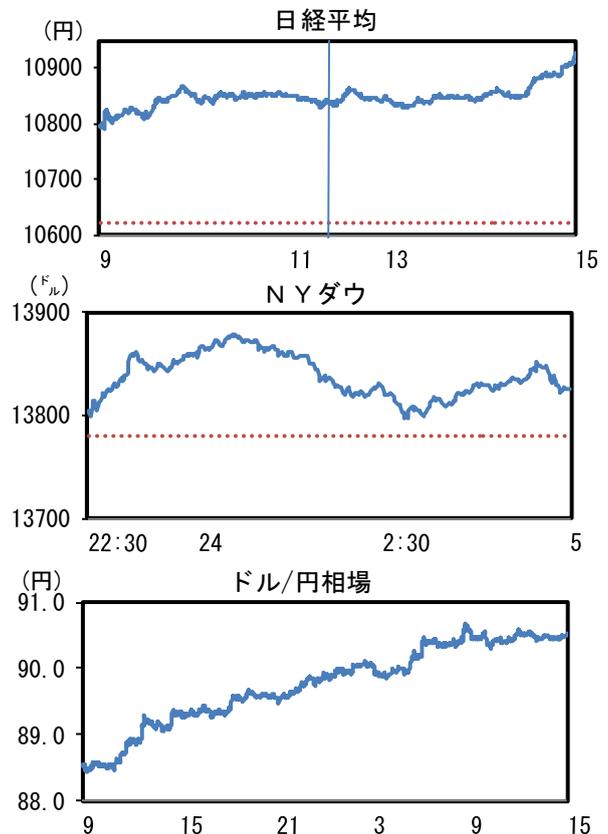
日本※	0.725 %	▲ 0.005 %
アメリカ	1.850 %	0.026 %
イギリス	2.010 %	0.020 %
ドイツ	1.572 %	0.028 %
フランス	2.166 %	0.036 %
イタリア	4.162 %	▲ 0.033 %
スペイン	5.011 %	▲ 0.056 %
オーストラリア	3.277 %	▲ 0.017 %

<商品>

NY原油	95.95 ドル	0.72 ドル
NY金	1669.90 ドル	▲ 16.80 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】 ～米欧の経済指標を好感～

24日の米国株式市場、NYダウ平均株価は5日続伸。前日比+46.00ドルの13825.33ドルで取引を終了（S&P 500は横ばい）。米欧の経済指標が好感されたことに加え、米企業決算内容が概ね好調だったことから買いが優勢となった。

新規失業保険申請件数は33.0万件と前週比で増加を見込んでいた市場予想（35.5万件）に反して減少。約5年ぶりの低水準となった。もっとも、季節調整の歪みにより、実勢よりも低い数値が出ている可能性には留意が必要。

1月製造業PMI（マークイット）は、56.1と悪化を見込んでいた市場予想（53.0）に反して前月（54.0）から改善。「財政の崖」の暫定合意により、先行き不透明感が一部払拭されたものと思われる。

この他、ドイツの1月製造業PMIが48.8と、市場予想（47.0）を上回って前月（46.0）から改善。ドイツ経済の底入れを示唆する内容だった。

なお、四半期決算と売上予想を発表した米通信機器大手株は急落。

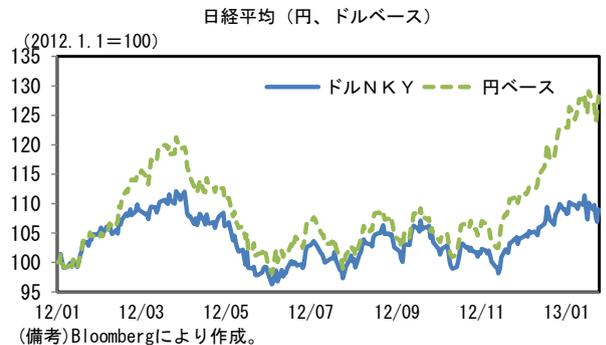
【外国為替相場・債券市場】 ～リスク選好下での円売り基調に変化なし～

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。24日公表の日本の貿易赤字（2012年）が海外時間で引き続き材料視されたことに加えて、日本政府の要人発言が円売りを誘った。また、堅調な米欧中の経済指標を受け米長期金利が上昇、日米金利差の拡大観測が円売りをサポートした。世界の金融市場がリスクオンに傾斜する中で、低金利の円が売られる構図に変化は見られない。

【国内株式市場】 ～大幅高もドルベースでは過熱感なし～

25日の東京株式市場、日経平均株価は大幅続伸。前日比+305.78円の10926.65円で取引を終了。前日の欧米株式市場が堅調な展開となる中、日本時間早朝に進んだ為替円安を受け大幅高で寄付いた後、高値圏でのみ合いに終始した。業種別では、ゴム製品、化学、電気機器、輸送用機器などの輸出関連株が上昇率上位。この他、紙・パルプ、食料品、医薬品、繊維などの内需関連株も高値引け。東証33業種の全てが上昇、全面高の展開となった。売買代金も約2.0兆円と高水準を保っており、日本株への資金流入を裏付けている。

これまで日本株上昇の牽引役となってきた外国人投資家の動向に注目が集まるが、ドルベースでみた日本株に過熱感はない（右図）ため、円安基調が継続する前提では外国人投資家の投資意欲が保たれると想定される。



【注目点】 ～海外要人の円安牽制発言もトレンドを崩すには至らないだろう～

22日に発表された日銀の追加緩和策がヘッドラインほど緩和的な内容で無かったことを受け、為替は円高で反応したが、2日後の24日には円安トレンドに回帰した。日銀の追加緩和観測が目下のところ、市場のテーマとなっているが、筆者は、世界的なリスク選好が今次局面における円安のペースとなっており、その上に日銀の追加緩和観測が強烈な円安ドライバーとして機能していると整理している。端的に表現すれば、「日銀の追加緩和が失望されても、円安のペースが鈍化するだけで方向感には影響しない」となる。

こうした前提に基づけば、世界的なリスク選好で低金利の円が自然発生的に売られる中、海外要人の円安牽制発言も円安トレンドを崩す材料にはならないと考えられる。もっとも、大胆な金融緩和を推し進めている最中の米国が日本の金融政策を真っ向から否定してくるとは想定しづらい。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13650~14000^{ドル}

日経平均株価 10600~11100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。