

日米金融政策における方向感の違いが重要

2013年1月30日(水)

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

15:54 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	11113.95 円	247.23 円
T O P I X	934.67 pt	13.91 pt
N Y ダウ	13,954.42 <small>ドル</small>	72.49 <small>ドル</small>
D A X (独)	7,848.57 <small>ドル</small>	15.57 <small>ドル</small>
F T 100 (英)	6,339.19 pt	44.78 pt
C A C (仏)	3,785.82 pt	4.93 pt
上海総合※	2,380.02 pt	21.043 pt

<外国為替>※

ドル円	90.91 円	0.19 円
ユーロ円	122.58 円	0.19 円
ドルユーロ	1.3484 <small>ドル</small>	▲ 0.001 <small>ドル</small>

<長期金利>

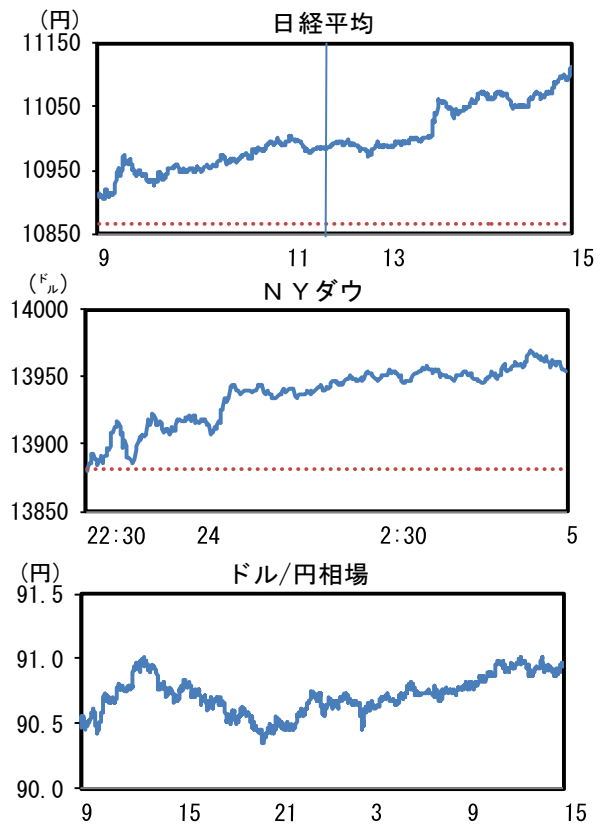
日本※	0.770 %	0.005 %
アメリカ	1.999 %	0.038 %
イギリス	2.087 %	▲ 0.017 %
ドイツ	1.690 %	▲ 0.003 %
フランス	2.265 %	▲ 0.009 %
イタリア	4.172 %	▲ 0.039 %
スペイン	5.160 %	▲ 0.088 %
オーストラリア	3.502 %	0.087 %

<商品>

N Y 原油	97.57 <small>ドル</small>	1.13 <small>ドル</small>
N Y 金	1660.80 <small>ドル</small>	7.90 <small>ドル</small>

※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

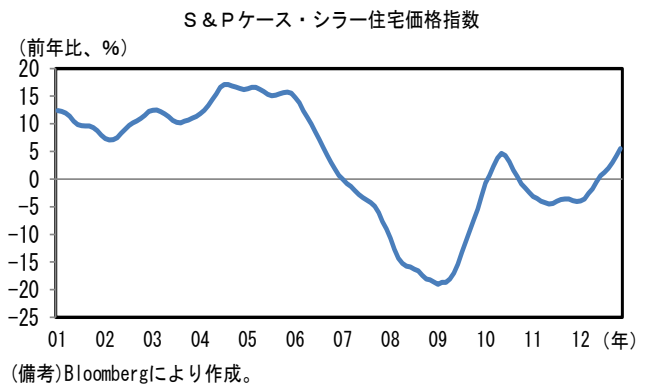


【海外株式市場】 ～消費者信頼感指数は気掛かり～

29日の米国株式市場、N Y ダウ平均株価は反発。前日比+72.49^{ドル}の13954.42^{ドル}で取引を終了。米経済指標は強弱まちまちの内容だったが、米企業決算が概ね良好な内容だった事から買いが優勢となった。

コンファレンス・ボード消費者信頼感指数は、58.6と市場予想(64.0)を大幅に下回ると共に前月改定値(66.7)から悪化。給与税引き上げの影響が色濃く反映される結果となった。

ケース・シラー住宅価格指数(20都市)は前年比+5.5%と市場予想と一致、前年比では6ヶ月連続の上昇(右図)。季節調整値でみても前月比+0.6%と改善しており、住宅市場の明確な持ち直しを補強する材料となった。



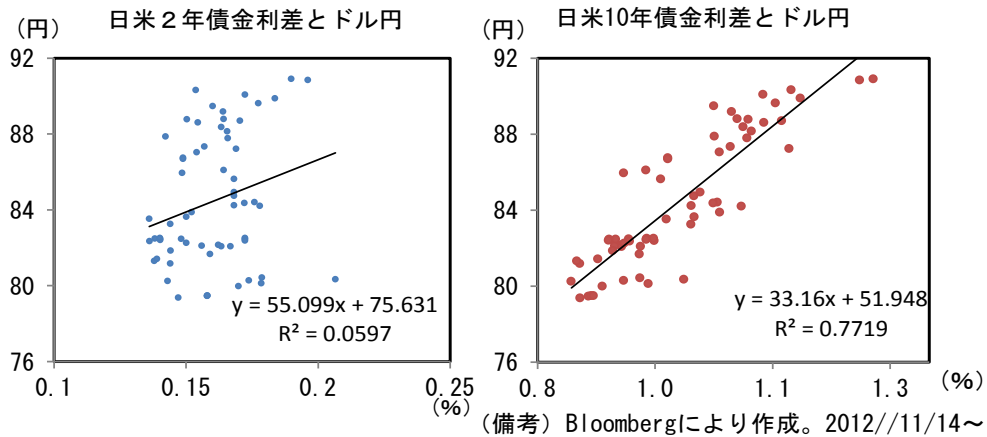
(備考)Bloombergにより作成。

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。

【外国為替相場・債券市場】 ～欧州市場は一段と安定、ドル円は2年債離れ～

29-30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。イタリア国債の入札が好調な結果となったことを受け、重債務国の長期金利が軒並み低下し、欧州市場の緊張緩和が一段と鮮明になった事が背景。ユーロはドルに対して2011年12月以来の水準を回復した。

他方、ドル円は小幅に円安シフト。米10年債利回りの上昇を背景に日米金利差の拡大が意識された。なお、2012年11月中旬までドル円と強固な相関関係にあった日米2年債金利差は完全に相関を失い、足もとでは日米10年債金利差との相関を強めている（下図）。



【国内株式市場】 ～大幅続伸、アジア株もほぼ全面高～

30日の東京株式市場、日経平均株価は大幅続伸。前日比+247.23円の11113.95円で取引を終了。日本時間早朝から進行した為替円安を受け、高く寄り付いた後、徐々に水準を切り上げる展開となった。FOMCを今晚に控え様子見姿勢が強まるとの見方に反し、終値ベースで2年9ヶ月ぶりに11000円台を回復。業種別では、不動産業、運輸、建設業、情報通信、陸運、サービス、食品などの内需関連株が軒並み上昇率上位。その他、輸出関連株も全般的に好調な値動きとなり、東証33業種中32業種で上昇した。アジア株も総じて上昇しており、世界的なリスク選好に変化の兆しはみられない。

【注目点】 ～日米金融政策における方向感の違いが重要、年後半にはドル高の足音～

12月FOMCで米国債の購入再開と新たな時間軸政策（エバンズルール）を導入した直後とあって、今月のFOMCでは金融政策の「現状維持」が決定される可能性が高い。声明文の大きな変更は見込まれず、景況判断の上方修正のみに留まると予想されることから、米国株式市場をはじめ世界の金融市場に与えるインパクトは限定的なものとなろう。ただし、ドルと円の関係においては「日米金融政策における方向感の相違」という観点から重要視すべきである。FRBは、少なくとも2013年前半は資産購入のペースを維持すると見込まれるが、景況判断の上方修正は出口戦略における「小さな一歩」であり、将来的な緩和姿勢の後退を示唆する。一方で日本は、日銀の追加緩和と観測が強く、資産購入ペースの拡大が見込まれ、金融緩和を強化する段階にある。現時点における緩和姿勢は米国の方が強いが、先行きについては、両者の方向感が明らかに異なっている。無論、貨幣数量説で為替の全てが説明できる訳では無いが、市場の関心が日米のバランスシート拡大ペースに向かっているのは事実であり、今後も材料視される可能性が高い。13年後半にはFRBの出口戦略が市場参加者の関心事となる可能性が高く、ドル高の足音が聞こえてくるものと思われる。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13850～14200^{ドル}

日経平均株価 10800～11350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。