

レーティング変更 “危機” から “問題” へ、アウトルックは “安定的”

2013年2月1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

15:17 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	11191.34 円	52.68 円
TOPIX	942.65 pt	2.4 pt
NYダウ	13,860.58 ドル	▲49.84 ドル
DAX (独)	7,776.05 ドル	▲35.26 ドル
FT100 (英)	6,276.88 pt	▲46.23 pt
CAC (仏)	3,732.60 pt	▲32.92 pt
上海総合※	2,399.60 pt	14.173 pt

<外国為替>※

ドル円	92.22 円	0.50 円
ユーロ円	125.64 円	1.13 円
ドルユーロ	1.3623 ドル	0.005 ドル

<長期金利>

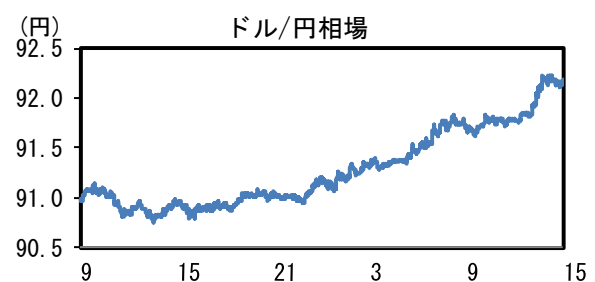
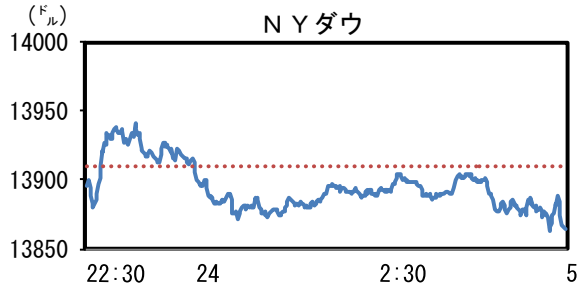
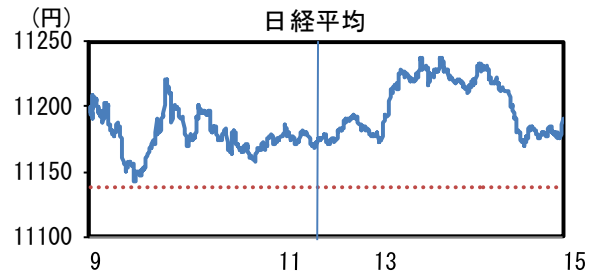
日本※	0.765 %	0.025 %
アメリカ	1.985 %	▲0.007 %
イギリス	2.097 %	▲0.017 %
ドイツ	1.680 %	▲0.031 %
フランス	2.257 %	▲0.046 %
イタリア	4.311 %	▲0.006 %
スペイン	5.183 %	▲0.042 %
オーストラリア	3.448 %	▲0.056 %

<商品>

NY原油	97.49 ドル	▲0.45 ドル
NY金	1660.60 ドル	▲19.30 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】～高値警戒感などから売り優勢も特段の悪材料はない～

31日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲49.84ドルの13860.58ドルで取引を終了。米経済指標や企業決算はまちまちの内容だったが、高値警戒感などから売りが優勢となった。

新規失業保険申請件数は、前週(33.0万件)から増加し36.8万件と市場予想(35.0万件)より弱い内容となった。季節調整の歪みが指摘されていることから、今後発表される2月分の実績と併せてみる必要がある。

シカゴ購買部製造業景況指数は55.6と前月改定値(50.0)から大幅に改善、市場予想(50.5)を大きく上回った。新規受注が58.2と前月(50.4)から大きく改善しておりヘッドラインの数値以上にポジティブ。

「財政の崖」に関連する不透明感が払拭されたことが背景とみられる。

個人所得は、前月比+2.6%と高い伸びを示した。13年からの実質増税を前に一部の企業が配当、賞与を駆け込みで支払ったことが影響している。個人消費支出(名目)は、前月比+0.2%と前月(+0.4%)から減速。「財政の崖」に関連する不透明感が個人消費に悪影響をもたらせた可能性が高い。これらの結果、貯蓄率は6.5%と前月(4.1%)から大きく上昇。貯蓄率上昇は、給与税減税に打ち切りに伴う可処分所得の減少を和らげる効果が見込まれる。

【外国為替相場・債券市場】～円売り再加速、リスク選好のユーロ高継続～

31-1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。米長期金利の上昇をきっかけに日米金利差が拡大するとの見方が広がった。他方、ユーロドルは欧州債務問題が最悪期を脱したとの見方からユーロを買い戻す動きが継続。月間では、ユーロがドルに対して6ヶ月連続で増価した。

その後の日本時間では、1月中国PMI（HSBC）が速報値から上方改定されたことを手掛かりに時間外米10年債利回りが上昇、日米金利差拡大が意識され円売りが再加速。1ドル=92円、1ユーロ=125円を突破した。

【国内株式市場】～連日の昨年来高値更新、中国PMIを好感、決算は評価し辛い～

1日の東京株式市場、日経平均株価は続伸。前日比+52.68円の11191.34円で取引を終了。前日の欧米市場は調整ムードが強かったものの、中国の経済指標と為替円安が好感され買い優勢となった。今晚発表の米雇用統計の市場予想上振れを期待する動きにも見える。

1月中国PMI（物流購買連合会）は50.4と市場予想（51.0）を下回ると共に前月（50.6）から悪化。一方、1月中国PMI速報値（HSBC）は、52.3と速報値（51.9）から上方改定され、前月（51.5）から比較的大きな改善を示した。

業種別では、中国PMIが好感された鉄鋼が上昇率トップ。この他、輸送用機械、機械、非鉄金属等の輸出関連株も買われた。売買代金は約2.3兆円と好調で、日本株への物色意欲が強い事を裏付けている。

また、今週から10-12月期の決算発表が本格化しているが、決算が失望を招き急落した銘柄が絶好の押し目買いのターゲットになるなど、影響が読み辛い。

【注目点】～レーティング変更“危機”から“問題”へ、アウトルックは“安定的”～

ドラギ総裁の歴史的発言を起点に、月間では6ヶ月連続でユーロ高（対ドル）が進行している。「ユーロ崩壊」というテールリスクの発生確率低下により、通貨ユーロに対する過度な悲観が修正された結果である。特に、このところの対スイスフランでのユーロ高は債務問題の沈静化という点において象徴的である（一部金融機関が小口預金にもマイナス金利を適用するとの観測も背景にある）。また、LTROによる供給資金の早期返済額が予想以上に多かったのも、債務問題沈静化の結果である。こうした背景を踏まえ、レーティングを欧州債務“危機”から欧州債務“問題”へ格上げしたい。金融市場の落ち着きに鑑みるに、少なくとも現時点において“危機”という言葉には違和感がある。

しかし一方で、輸出依存度の高いドイツ等ではユーロ高に対する懸念が高まっている。メルケル首相が通貨競争の是非について「今の日本を見ていて全く懸念を感じないとは言えない」と発言するなど、債務問題の沈静化を手放しに喜べなくなっているようである。ただし、長期に亘りユーロ高（対ドル）が進行する可能性は低いだらう。年後半にはFRBの出口戦略が意識される可能性が高く、「ドル高の足音」（※クロス円ではユーロ高要因の可能性）が聞こえてくると見込まれるからである。また、ユーロは安全資産としての性格を失ったため、外部環境の悪化によって「リスク回避のユーロ買い」が起こる可能性は極めて低い。

「低成長・通貨高」と言った最悪の組み合わせは生じないと考えられ、参加国の実力見合いでユーロが評価されるだろう。よって、リスク選好の結果のユーロ高がユーロ圏諸国の成長を著しく阻害する可能性は極めて低いと考えられる。過度な緊縮財政による成長率下振れや、今後債務問題が再燃する可能性は否定できないが、アウトルックは“安定的”としたい。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13650～14100^{ドル}

日経平均株価 10800～11500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。