

円安効果現る

2013年2月20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

16:20 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	11468.28 円	95.94 円
TOPIX	973.7 pt	10.09 pt
NYダウ	14,035.67 ^{ドル}	53.91 ^{ドル}
DAX (独)	7,752.45 ^{ドル}	123.72 ^{ドル}
FT100 (英)	6,379.07 pt	60.88 pt
CAC (仏)	3,735.82 pt	68.78 pt
上海総合※	2,397.18 pt	14.264 pt

<外国為替>※

ドル円	93.26 円	▲ 0.32 円
ユーロ円	125.18 円	▲ 0.10 円
ドルユーロ	1.3423 ^{ドル}	0.004 ^{ドル}

<長期金利>※

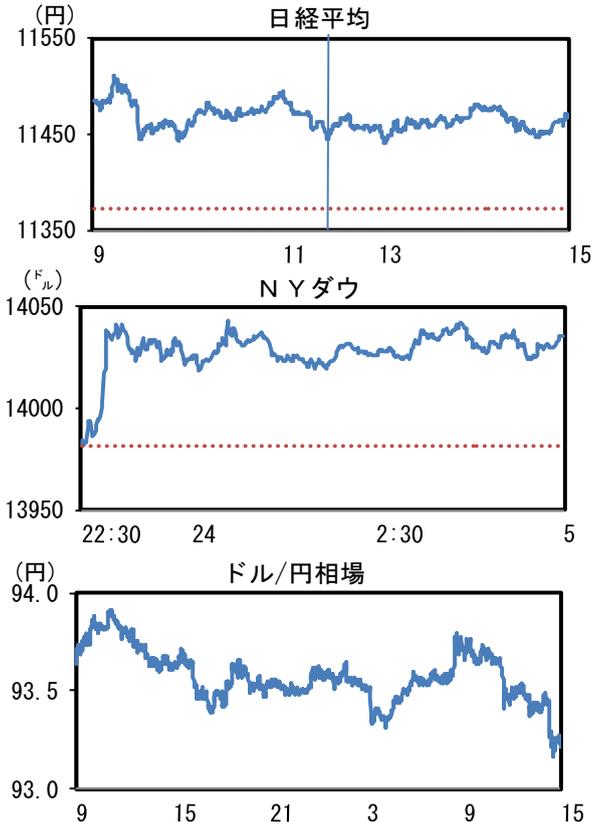
日本	0.740 %	0.005 %
アメリカ	2.028 %	0.026 %
イギリス	2.182 %	▲ 0.011 %
ドイツ	1.622 %	▲ 0.030 %
フランス	2.260 %	▲ 0.018 %
イタリア	4.397 %	0.015 %
スペイン	5.201 %	0.008 %
オーストラリア	3.587 %	0.065 %

<商品>

NY原油	96.66 ^{ドル}	0.80 ^{ドル}
NY金	1603.60 ^{ドル}	▲ 5.20 ^{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】 ～独ZEW、M&A期待～

19日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+53.91^{ドル}の14035.67^{ドル}で取引を終了。独経済指標が好感された事に加えて、事務用品販売大手2社の合併交渉が進んでいるとの報道を手掛かりに、M&Aが活発化するとの思惑から買いが優勢となった。

2月独ZEW景況感指数(半年後の景況感)は+48.2と市場予想(+35.0)を上回ると共に前月(+31.5)から大幅に改善し、2010年4月以来の高水準となった(下図)。足元ではユーロ高が懸念されているものの、世界経済の回復期待を背景に先行き期待感が一段と高まった模様。

2月米NAHB住宅市場指数は46と市場予想(48)と下回ると共に前月(47)から悪化。



(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】 ～総裁人事報道に翻弄される日々～

19-20日の外国為替市場では、19日海外時間にユーロがドルに対して買われた他、20日の日本時間早朝には円がドルやユーロに対して売られた。海外時間のユーロ買いは独ZEW景況感指数の改善が背景。日本時間早朝の円売りは、「日銀総裁候補から武藤氏が外れた」と読売新聞が報じたことが背景。「武藤氏＝円高」「岩田（一）氏＝円安」というフレームが浸透しており、日銀総裁人事を巡る報道に翻弄される展開が続いている。もっとも、市場参加者が相次ぐ総裁人事関連の報道に嫌気がさしているのも事実であり、今後、報道に関する感応度は減減しよう。また、日本の1月貿易赤字（1兆6294億円）が単月で過去最大を記録した事も材料視され、一時的に円が売られた。ただし、貿易赤字拡大は通貨安の初期段階で観測される所謂「Jカーブ効果」が影響していると考えられ、本質的な円安要因とは言えない。

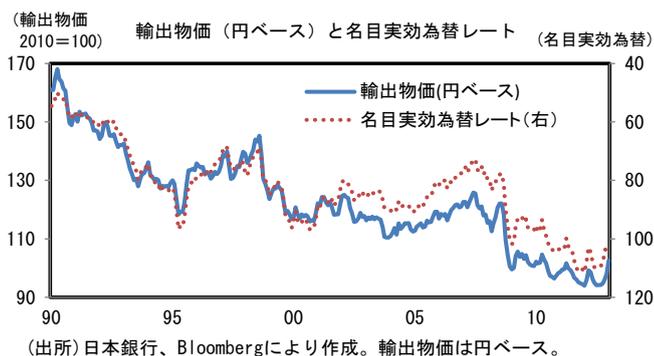
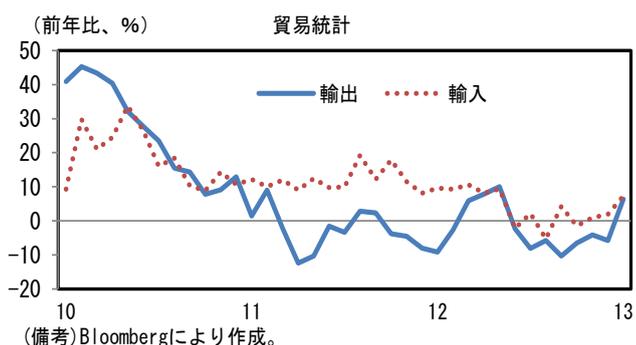
【国内株式市場】 ～追加的な買い材料に乏しい～

20日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+95.94円の11468.28円で取引を終了。前日の欧米市場が総じてリスク選好に傾斜した流れを引き継いだことに加え、日本時間早朝の為替円安を好感する展開となった。また、貿易統計で示された輸出金額のプラス確保も材料視された。もっとも、日経平均株価が節目となる11500円台を回復した後は、追加的な買い材料に乏しく伸び悩んだ。これまで、日本株はシクリカルな位置付けとして世界景気の回復を敏感に反映してきたことから、円安・株高を加速させるには、それなりにインパクトのある材料が必要となろう。

【注目点】 ～貿易統計はポジティブ、円安効果現る～

1月貿易統計は、輸出金額が前年比+6.4%、輸入金額が同7.3%と輸出入共に前月から加速、輸出金額は12年5月以来のプラス確保となった（左下図）。輸出数量は前年比▲6.0%とマイナス圏での推移が継続しているものの、今次局面の円安が輸出価格上昇（同+13.1%）を通じて輸出金額を押し上げている。また、輸出金額は季節調整値でも前月比+3.6%と3ヶ月連続で増加している。1月貿易統計における輸出は中華圏旧正月の影響（12年：1/22-28、13年：2/9-2/15）から、実勢より強めの数字が出ている可能性が高く、実勢を正確に把握するには2月実績を見極める必要があるものの、既に発表された中国PMIや米ISM製造業景況指数が輸出環境改善を示唆しており、当面は底堅い動きが見込まれる。世界経済の持ち直しと円安を背景に、輸出数量が明確な増加基調を辿るには尚時間を要すると思われるが、足もとの輸出物価上昇は、既に輸出企業の採算改善を通じ日本経済広範に恩恵を及ぼしたものと考えられる（右下図）。

超円高期を経た産業構造の変化や貿易赤字定着の観点から、円安のデメリットを主張する向きも多いが、輸出入における波及効果の違いから、円安がマイナスに作用する可能性は低い。特に、「貿易赤字なので円高が有利」といった主張は、通貨安による輸出数量増というパスを軽視しており、受け入れ難い。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13700～14250^{ドル} 日経平均株価 11000～11700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。