

もはやリーマン後ではない ～ドル高・円安・株高はこれからが本番～

2013年3月8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

16:15 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	12283.62 円	315.54 円
TOPIX	1020.5 pt	16.15 pt
NYダウ	14,329.49 ^{ドル}	33.25 ^{ドル}
DAX(独)	7,939.77 ^{ドル}	20.44 ^{ドル}
FT100(英)	6,439.16 pt	11.52 pt
CAC(仏)	3,793.78 pt	20.02 pt
上海総合※	2,319.82 pt	▲4.47 pt

<外国為替>※

ドル円	95.31 円	0.48 円
ユーロ円	124.72 円	0.44 円
ドルユーロ	1.3086 ^{ドル}	▲0.002 ^{ドル}

<長期金利>※

日本	0.650 %	▲0.025 %
アメリカ	1.997 %	0.059 %
イギリス	2.011 %	0.056 %
ドイツ	1.492 %	0.035 %
フランス	2.123 %	▲0.002 %
イタリア	4.596 %	▲0.062 %
スペイン	4.892 %	▲0.113 %
オーストラリア	3.547 %	0.142 %

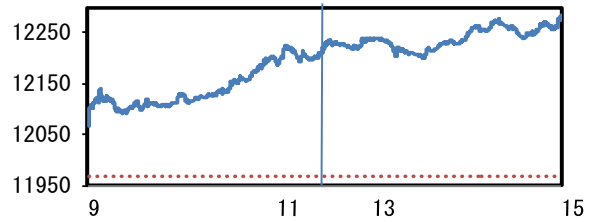
<商品>

NY原油	91.56 ^{ドル}	1.13 ^{ドル}
NY金	1575.10 ^{ドル}	0.20 ^{ドル}

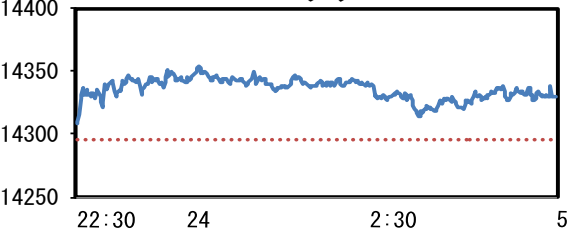
※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg

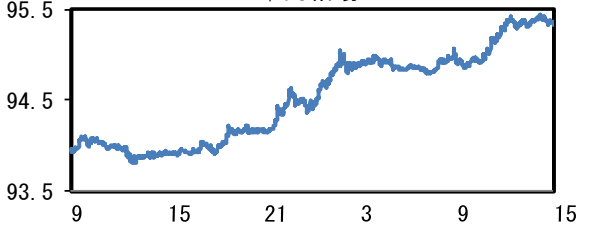
(円) 日経平均



(ドル) NYダウ



(円) ドル/円相場

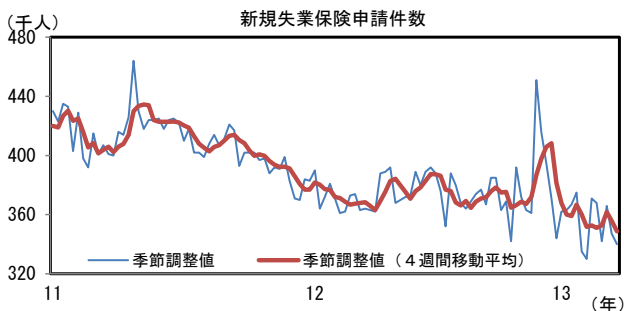


【海外株式市場】 ～連日の史上最高値更新～

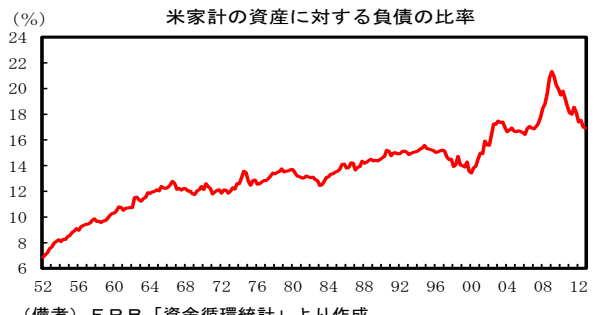
7日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+33.25^{ドル}の14329.49^{ドル}で取引を終了。欧州市場が堅調に推移する中、米経済指標が好感された。なお、ECBはコンセンサスどおり政策金利0.75%の据置きを発表。

新規失業保険申請件数は、34.0万件と市場予想(35.5万件)より良好な内容。4週移動平均でも減少トレンドを保っており、労働市場の一段の改善を示唆している(左図)。

資金循環統計(10-12月期)によると、家計の純資産残高は前期比+1.8%。バランスシート調整は最終局面を迎えている(右図)。



(備考) Bloombergにより作成。

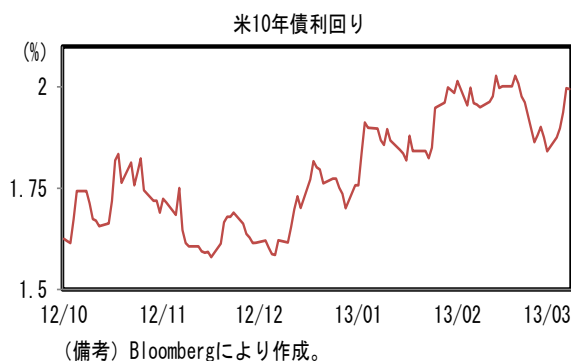


(備考) FRB「資金循環統計」より作成。

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】 ～ドル高主導～

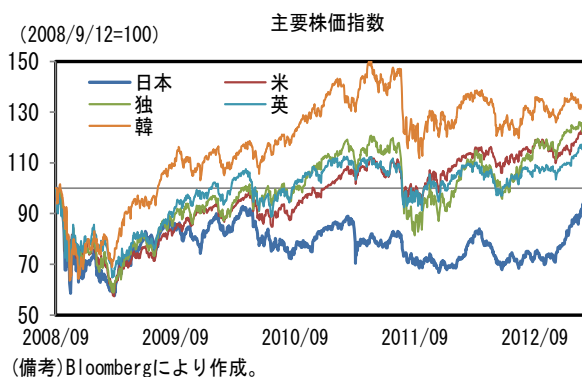
7-8日の外国為替市場では、円がドルやユーロに対して売られる展開となった。日本サイドからは、金融政策決定会合（白井委員の提案）で4月会合における大胆な追加緩和期待から円の先安観が意識される一方で、米国サイドでは好調な米経済指標を受けた資産購入の縮小観測がドルの先高感を招いた。日米金融政策のベクトルは明らかに異なっており、円安圧力とドル高圧力が同時に作用している。米長期金利は連日の大幅上昇。一時、前日比約6bpの1.99%まで水準を切り上げた（図）。



また、ユーロはECBの利下げ観測が後退したことで過度な先安観が修正された。ECB理事会は政策金利を据え置く一方で景気と物価の見通しを下方修正。ECBは、景気への配慮から緩和的な金融政策の継続をアナウンスしているものの、下限金利のマイナス圏突入（或いはコリドー縮小）で起こりうるシステムティックリスクを警戒し、利下げに慎重な姿勢を崩していない。利下げは遠のいたと思われる。

【国内株式市場】 ～もはやリーマン後ではない～

8日の東京株式市場、日経平均株価は7日続伸。前日比+315.54円の12283.62円で取引を終了。欧米市場のリスク選好を引き継ぐ中、為替円安を好感。日経平均株価はリーマンショック前の水準（12214円）を回復した（図）。



GDP成長率（2次速報値）は前期比年率+0.2%と速報値の同▲0.4%から上方改定された（市場予想と一致）。設備投資が速報値の同▲2.6%から同▲1.5%に上方改定されたことが主因。サプライズは無い。

2月中国貿易統計は、輸出が前年比+21.8%（予想：同+8.1%）、輸入が▲15.2%（予想：同▲8.5%）となった。輸入の鈍化は内需の弱さをイメージさせるが、輸出の伸びは際立つ。世界経済の回復を示唆する内容と評価できる。

【注目点】 ～ドル高・円安・株高はこれからが本番～

アベノミクス3本の矢の一つである「大胆な金融緩和」の号令の下、かつてないレベルに達した日銀の追加緩和期待は残念ながら4月中にピークアウトしよう。日銀総裁人事も無事に通過すると思われる、4月会合で市場参加者の期待に沿うような大胆な金融政策が実現されそうだからである。日銀サイドからの円売り材料は逡巡しよう。マーケットは日銀の追加緩和の大半を織り込んでいると思われる、サプライズを起こすのは容易ではない。ただし、円安・株高トレンドは崩れない。

米経済の回復を背景としたドル高主導の円安が進むからである。既にファンダメンタルから下方乖離した米長期金利は訂正されつつあるが、今後も米経済の回復が確認される度に水準訂正が進む可能性が高い。日米金利差拡大を通じたドル高・円安はこれからが本番であろう。なお、株価と為替の相関は不変。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13900～14600^{ドル} 日経平均株価 11850～12600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。