

## 耳を澄ませば ～ドル高の足音～

2013年3月19日(火)

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

15:43 現在

### <主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	12468.23 円	247.6 円
TOPIX	1045.89 pt	17.55 pt
NYダウ	14,452.06 <sup>ドル</sup>	▲62.05 <sup>ドル</sup>
DAX(独)	8,010.70 <sup>ドル</sup>	▲32.15 <sup>ドル</sup>
FT100(英)	6,457.92 pt	▲31.73 pt
CAC(仏)	3,825.47 pt	▲18.56 pt
上海総合※	2,248.16 pt	8.143 pt

### <外国為替>※

ドル円	95.49 円	0.28 円
ユーロ円	123.62 円	0.26 円
ドルユーロ	1.2946 <sup>ドル</sup>	▲0.001 <sup>ドル</sup>

### <長期金利>※

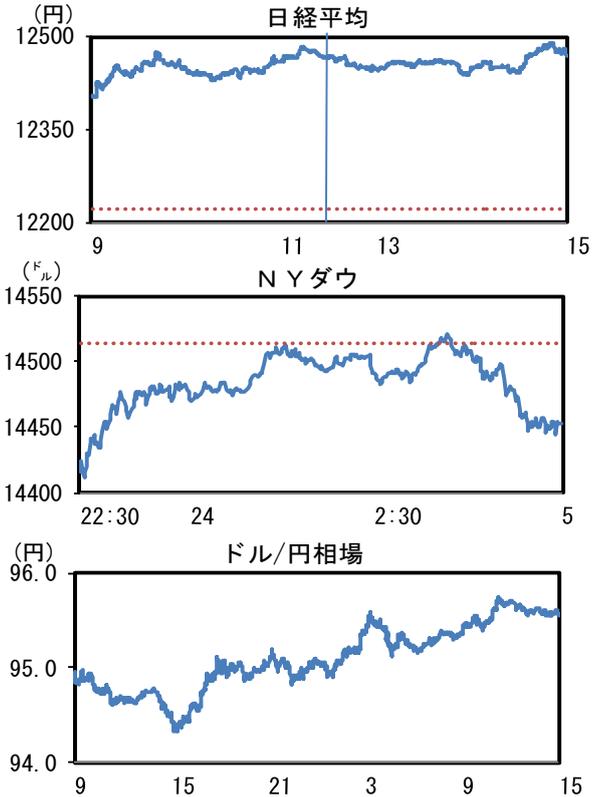
日本	0.595 %	0.010 %
アメリカ	1.955 %	▲0.035 %
イギリス	1.895 %	▲0.041 %
ドイツ	1.407 %	▲0.048 %
フランス	2.033 %	▲0.034 %
イタリア	4.634 %	0.035 %
スペイン	4.962 %	0.042 %
オーストラリア	3.550 %	▲0.081 %

### <商品>

NY原油	93.74 <sup>ドル</sup>	0.29 <sup>ドル</sup>
NY金	1604.60 <sup>ドル</sup>	12.00 <sup>ドル</sup>

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

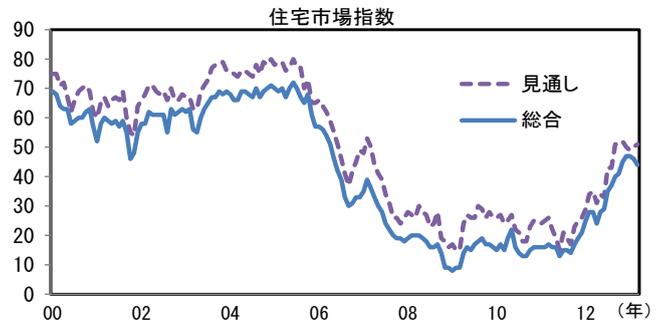
(出所) Bloomberg



### 【海外株式市場】 ～キプロス問題はかすり傷程度～

18日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲62.05<sup>ドル</sup>の14452.06<sup>ドル</sup>で取引を終了。キプロス問題が嫌気されたほか、米経済指標が市場予想を下回ったことから買いが手控えられた。なお、キプロス問題はアジア時間でネガティブな反応が一巡した後はリスクオフの巻き戻しが観測され、欧米市場の下値は限定的だった。

3月NAHB住宅市場指数は44と前月(46)からの改善を見込んでいた市場予想(47)に反して悪化。向こう6ヶ月の販売見通し指数が51と前月(50)から改善しており、ヘッドラインほどネガティブな印象は無いものの、やや気掛かりな内容であった。

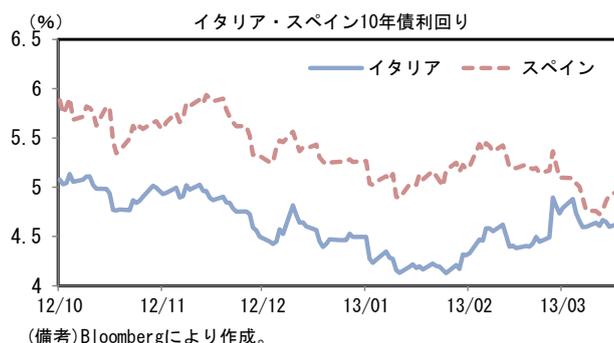


(備考) Bloombergにより作成。

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。見通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】 ～リスクオフの巻き戻し～

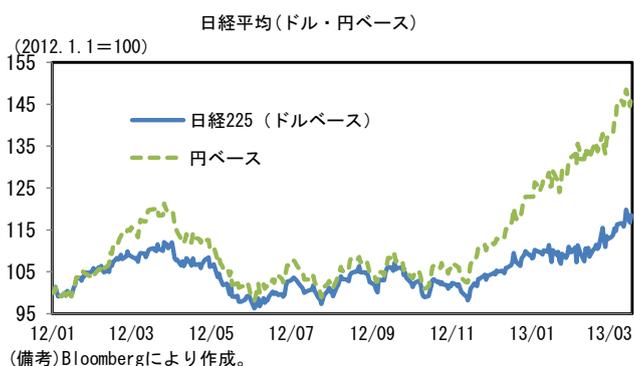
18-19日の外国為替市場では、円がドルやユーロに対して売られる展開となった。18日東京時間に進んだ円買いがやや行き過ぎだったとの見方からリスクオフポジションのアンwindが観測された。ドル、円からは特段の材料が出ず、ユーロ主導の取引だった。週明けの欧州債市場の動向が注目されたが、イタリア、スペイン債の利回りは小幅上昇に踏みとどまった(図)。



## 【国内株式市場】 ～ドルベースでも切り上がる～

19日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+247.60円の12468.23円で取引を終了。キプロス問題が反映された欧米市場は総じて軟調な展開となったものの、日本株の下落は行き過ぎだったとの見方から買い戻し主導で値を上げた。

日本株は2月中旬よりドルベースでも水準を切り上げ、昨年来高値を更新している(図)。一部の個別銘柄が指数全体を押し上げている面はあるものの、先進国の一部でみられるポピュリズムの台頭が嫌気される中、日本のTPP参加(交渉)など、市場重視の政策が評価された可能性はあろう。また、来期50%~60%という大幅増益(純利益ベース)が見込まれているのは先進国で日本のみであり、少なくともアンダーウェイトする理由は見つからない。過度な割安が是正されている過程との見方に間違いはないだろう。



## 【注目点】 ～ドル高の足音～

3月19-20日開催のFOMCでFRBは国債とMBS買取(各々月額450億ドル、400億ドル)の継続を決定するだろう。足もとの雇用統計は、労働市場の緩やかな回復を示しているものの、資産購入終了の条件の一つである「労働市場見通しの著しい改善」にはほど遠いからである。ただし、2月雇用統計は非農業部門雇用者数増が23.6万人、6ヶ月移動平均でも18.7万人と資産購入の縮小を議論するに十分な水準に至った。

インフレ率が抑制されている上、資産価格もバブルの様相を呈していないことから、FOMC参加者のコンセンサスに大きな変化が生じる可能性は低いものの、FOMC内部でタカ派の主張がややプレゼンスを高めると予想される。FOMC内で出口戦略に向けた議論がどれだけ過熱したかは、FOMC議事録の公表を待つ必要があるものの、仮に今月のFOMCで反対票が2票となればマーケットにはサプライズとなろう。なお、前回FOMCで反対票を投じたのはタカ派の代表格であるカンザスシティ連銀ジョージ総裁、新たに反対票を投じる可能性があるのはセントルイス連銀ブラード総裁と考えられる。

バーナンキ議長やイエレン副議長のハト派的な発言に鑑みるに、実際に資産購入が縮小するのは13年末頃と予想されるが、FRBのベクトルは出口戦略に向かいつつあり、今後も時間の経過とともにタカ派色を強めるだろう。年後半のメインシナリオはドル高主導の円安だ。

## 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ(5営業日内)】

NYダウ 14100~14700<sup>ドル</sup> 日経平均株価 11950~12850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。