

開花宣言（米住宅市場）

2013年3月22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

16:09 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	12338.53 円	▲297.16 円
TOPIX	1038.57 pt	▲19.53 pt
NYダウ	14,421.49 ドル	▲90.24 ドル
DAX（独）	7,932.51 ドル	▲69.46 ドル
FT100（英）	6,388.55 pt	▲44.15 pt
CAC（仏）	3,774.85 pt	▲54.71 pt
上海総合※	2,328.69 pt	4.444 pt

<外国為替>※

ドル円	94.76 円	▲0.14 円
ユーロ円	122.28 円	▲0.13 円
ドルユーロ	1.2905 ドル	0.001 ドル

<長期金利>※

日本	0.560 %	▲0.020 %
アメリカ	1.911 %	▲0.047 %
イギリス	1.859 %	▲0.016 %
ドイツ	1.365 %	▲0.022 %
フランス	2.006 %	▲0.028 %
イタリア	4.588 %	▲0.048 %
スペイン	4.881 %	▲0.094 %
オーストラリア	3.556 %	0.043 %

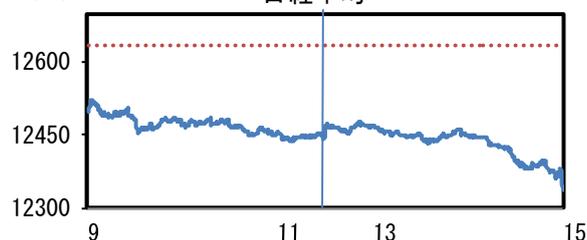
<商品>

NY原油	92.45 ドル	▲0.51 ドル
NY金	1613.80 ドル	6.30 ドル

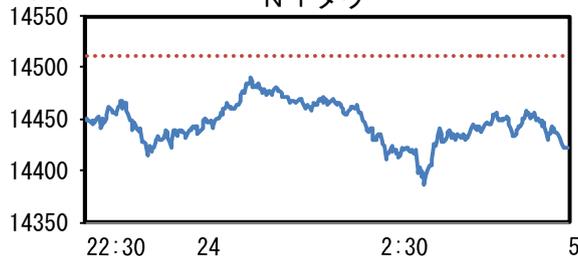
※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

（出所）Bloomberg

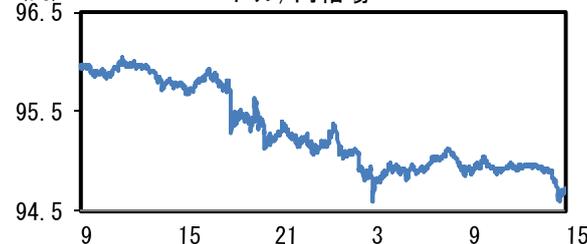
（円） 日経平均



（ドル） NYダウ



（円） ドル/円相場



【海外株式市場】 ～米経済指標は合格点、独PMIは失望～

21日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反落。前日比▲90.24ドルの14421.49ドルで取引を終了。米経済指標は好感されたものの、キプロス問題の先行き不透明感から、売りが優勢となった。

新規失業保険申請件数は33.6万件と市場予想（34.0）より良好な内容。4週移動平均でも明確な減少基調を辿っており、労働市場の一段の改善を示している。

2月中古住宅販売件数は、前月比+0.8%と市場予想（+1.6%）は下回ったものの、前月（+0.4%）から加速。1月住宅価格指数は、前月比+0.6%と上昇基調を維持した。

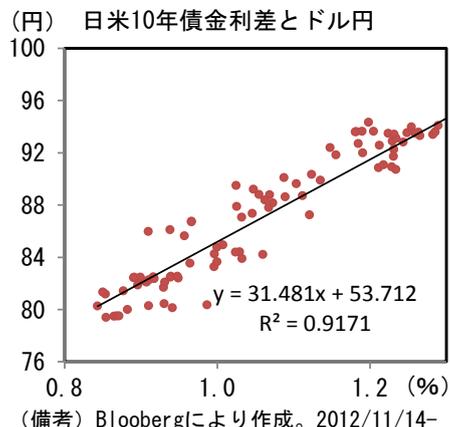
3月製造業PMI（Markit）は54.9と前月（54.3）から改善。3月フィラデルフィア連銀景況指数も2.0と前月（▲12.5）から大幅改善した。ISM指数をはじめ、3月発表のソフトデータ（企業部門）は総じて改善傾向を示しており、企業マインドの持ち直しが鮮明になっている。

独製造業PMIは48.9と改善を見込んでいた市場予想（50.5）に反して前月（50.3）から悪化。金融市場のリスク選好とは裏腹に企業は慎重姿勢を崩していない。米経済の持ち直しが欧州経済に波及することが期待されたが、失望的な内容だった。

【外国為替相場・債券市場】 ～ユーロ安、米債高～

21-22日の外国為替市場では、ユーロがドルや円に対して売られた。独PMIが嫌気されたほか、キプロス支援を巡る不安感からユーロ売り主導でドル高、円高の展開。ただし、欧州債市場の反応は限定的でイタリア、スペイン国債利回りは共に低下。昨夏のような“横への連鎖”は現段階で確認されていない。

米10年債利回りは5bp低下の1.91%。安全資産としての需要はなお強く、ファンダメンタルからの下方乖離は依然として是正されていない。ドル円は、米長期金利の低下を受けて円高シフト。日銀の追加緩和（期待）に水を差すつもりは無いが、米金利とドル円には依然として強いリンケージがあることを忘れてはならない（今次局面の円安でドル円は日米2年債金利差では説明できなくなったが、10年債金利差との相関は寧ろ強固なものとなっている）。日銀が追加緩和に踏み切っても、米金利が低下する中では円安に繋がらないのではないだろうか。



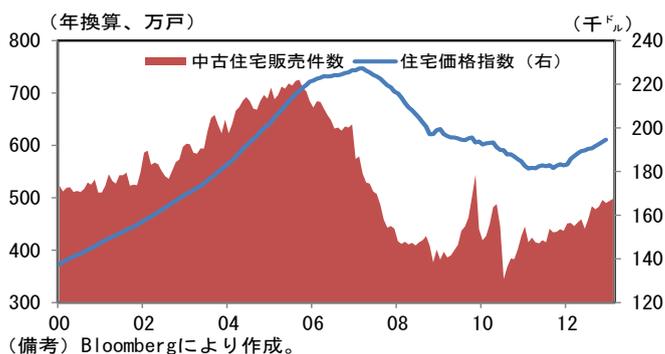
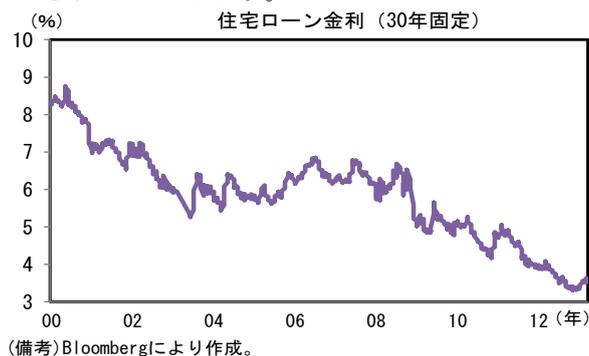
【国内株式市場】 ～キプロス問題を楽観視できなくなってきた～

22日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲297.16円の12338.53円で取引を終了。前日の欧米市場がキプロス問題を背景に、総じてリスクオフに傾斜した流れを引きついだ。3月入り後の上昇を踏まえれば調整は必然と考えられるが、キプロス問題は楽観視できなくなってきた。

キプロス問題については「最終的には何からの形で妥協案が成立し、キプロスのデフォルト、ユーロ離脱は避けられる」といった漠然とした期待感が、市場参加者の不安心理を抑制していると考えられる。筆者もその一人だが、仮にその期待が裏切られるようなことがあれば、金融市場の混乱は不可避だろう。

【注目点】 ～米住宅市場発の円安・株高～

上述のとおり、米住宅関連指標は今月も堅調な内容であった。中古住宅販売件数は、雇用所得環境が緩やかに持ち直す中、歴史的な低水準で推移するモーゲージ金利を梃子に、サブプライムローン問題の第一波が訪れた2007年夏頃と同程度の水準まで回復した（図）。住宅価格指数も、ピーク時の水準こそ大幅に下回っているものの、2012年前半には明確に底打ちし、安定的な上昇基調を辿っている。先行きについても、住宅在庫率が2000年代前半の水準まで低下する中（供給側要因）、家計のバランスシート調整に目途がついたことで（需要側要因）、持ち直しが継続する公算が大きい。需給両サイドが揃って好転しており、住宅市場に死角はないと思われる。住宅部門を起点とした米経済回復が、中長期に亘ってドル高主導の円安と日米株高トレンドをサポートしよう。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 14100～14700^{ドル} 日経平均株価 12000～12650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。