

次なるターゲットは・・・

2013年4月19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

17:44 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	13316.48 円	96.41 円
TOPIX	1126.67 pt	3.7 pt
NYダウ	14,537.14 ドル	▲81.45 ドル
DAX(独)	7,473.73 pt	▲29.3 pt
FT100(英)	6,243.67 pt	▲0.54 pt
CAC(仏)	3,599.36 pt	0.13 pt
上海総合※	2,244.64 pt	47.041 pt

<外国為替>※

ドル円	99.18 円	1.00 円
ユーロ円	129.69 円	1.57 円
ドルユーロ	1.3077 ドル	0.003 ドル

<長期金利>※

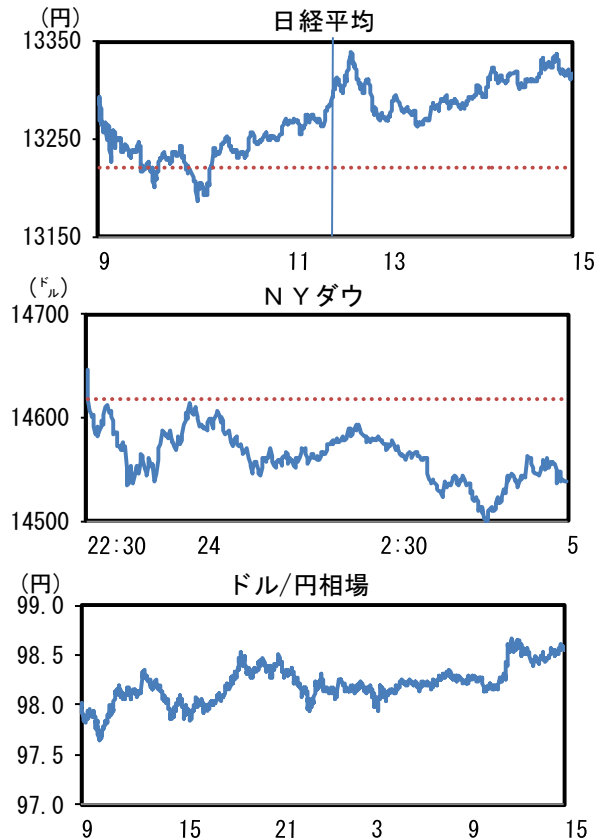
日本	0.585 %	0.025 %
アメリカ	1.685 %	▲0.010 %
イギリス	1.658 %	▲0.025 %
ドイツ	1.226 %	▲0.002 %
フランス	1.785 %	▲0.002 %
イタリア	4.258 %	0.010 %
スペイン	4.667 %	▲0.014 %
オーストラリア	3.204 %	▲0.058 %

<商品>

NY原油	87.73 ドル	1.05 ドル
NY金	1392.00 ドル	9.80 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】 ～総じて冴えない米経済指標～

18日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲81.45ドルの14537.14ドルで取引を終了。米経済指標が嫌気されたほか、一部企業の決算が嫌気された。また、通信機器大手の業績悪化懸念も重石になった。

新規失業保険申請件数は35.2万件と市場予想(35.0万件)より悪化。4週移動平均でも増加傾向が鮮明になりつつあり、雇用情勢の回復モメンタム鈍化を示唆している(図)。

フィラデルフィア連銀景況指数は1.3と、改善を見込んでいた市場予想(3.0)に反して前月(2.0)から悪化。他のサーベイ指標と同様に新規受注(+0.5→▲1.0)が落ち込んでおりヘッドラインの悪化以上にネガティブ。

景気先行指数は▲0.1%と前月の+0.5%からマイナス転化となった。



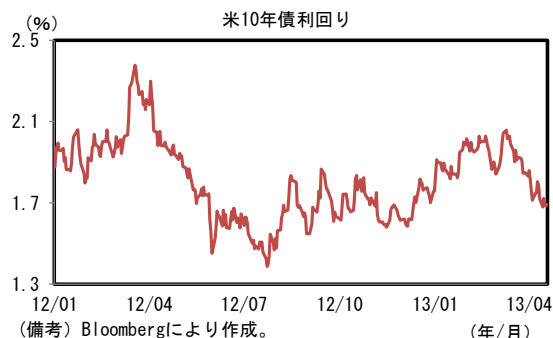
(備考) Bloombergにより作成。太線は4週移動平均。

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】 ～遠のく2%～

18-19日の外国為替市場では、ドル・ユーロ・円が共に動意に乏しい展開となった。軟調な米経済指標が嫌気されドル売り主導で円やユーロが買われる場面があったものの、日銀の異次元緩和とECBによる利下げ観測が意識されたこともあり、方向感は定まらず。

他方、米10年債利回りは1bp低下の1.69%（一時は1.67%まで低下）。このところ米金利の低下基調が鮮明になっており、2012年と同様に春の金利低下局面が再現されつつある。ドル円に関しては、足元では日銀の異次元緩和の影響から日米金利差の相関が崩れつつあるものの、中長期的には米金利低下が円高圧力として作用しなくなるとは到底考え辛い。安定的な円安基調には、米長期金利が2%程度に向けて上昇基調に回帰していくことが必要となろう。



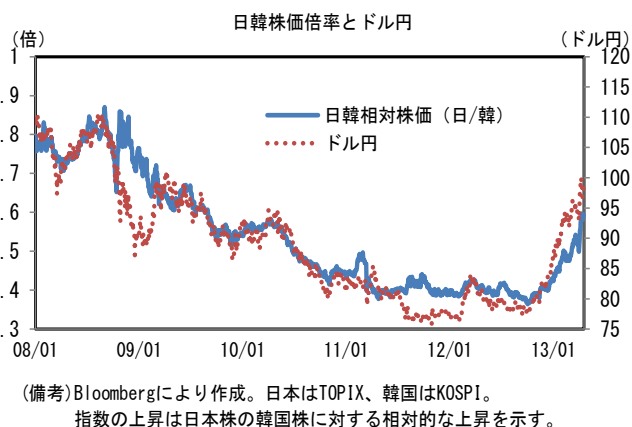
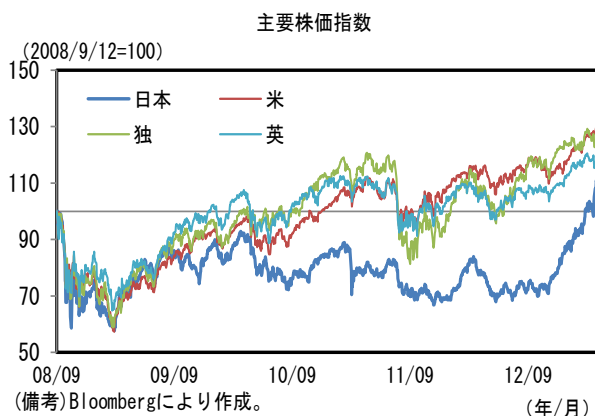
## 【国内マーケット】 ～引けにかけて強含むパターン～

19日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+96.41円の13316.48円で取引を終了。前日の米国株式市場がリスクオフに傾斜したものの、前日大引け時点に比べて為替が円安シフトしていたこともあり、買いが優勢となった。このところ前場に安値を付けた後、引けにかけて強含むパターンが定着していることに鑑みるに、下値での押し目買い意欲は相当強い。これが、日本株先高感の証左と言える。

## 【注目点】 ～次なるターゲットは～

リーマンショック前営業日からの主要国株のパフォーマンスを比較すると、日本株のアンダーパフォーム修正完了が視野に入ってきた。過去3年分のアンダーパフォームをわずか半年程度で埋める勢いだ。リーマンショックから4年強が経過した昨年11月、漸く日本株の異常な割安感がフォーカスされたのだろう。今次局面の日本株ラリーで足元のPBRは1.2～1.3倍近傍まで上昇したが、これはリーマンショック直前とほぼ同程度であり、視点を変えれば、単なる割安感の修正に過ぎないとの見方もできる。

他方、韓国株との比較でみると日韓相対株価は約0.6倍と、2010年春頃の水準を回復したに過ぎず、両国株価の乖離を縮小できていない。この差はバリュエーション面だけでは到底説明できず、実体経済のパフォーマンスで差をつけられたことが明らかだ。リーマンショック後にウォン安を謳歌した韓国と円高に苦しんだ日本の差が両国の株価に反映された結果と解釈して違和感はないだろう。日韓相対株価のリーマンショック前回復（約0.8倍）、これが日本経済復活の一つの目安となろう。



## 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 14200～14900<sup>ドル</sup> 日経平均株価 12800～13600円 ドル円 96.00～100.00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。