

希望的観測も悪くはない

2013年4月26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

16:43 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	13884.13 円	▲41.95 円
TOPIX	1161.19 pt	▲11.59 pt
NYダウ	14,700.80 ^{ドル}	▲24.5 ^{ドル}
DAX(独)	7,832.86 pt	▲73.83 pt
FT100(英)	6,442.59 pt	▲10.83 pt
CAC(仏)	3,840.47 pt	▲2.47 pt
上海総合※	2,177.91 pt	▲21.395 pt

<外国為替>※

ドル円	98.62 円	▲0.63 円
ユーロ円	128.56 円	▲0.59 円
ドルユーロ	1.3035 ^{ドル}	▲0.002 ^{ドル}

<長期金利>※

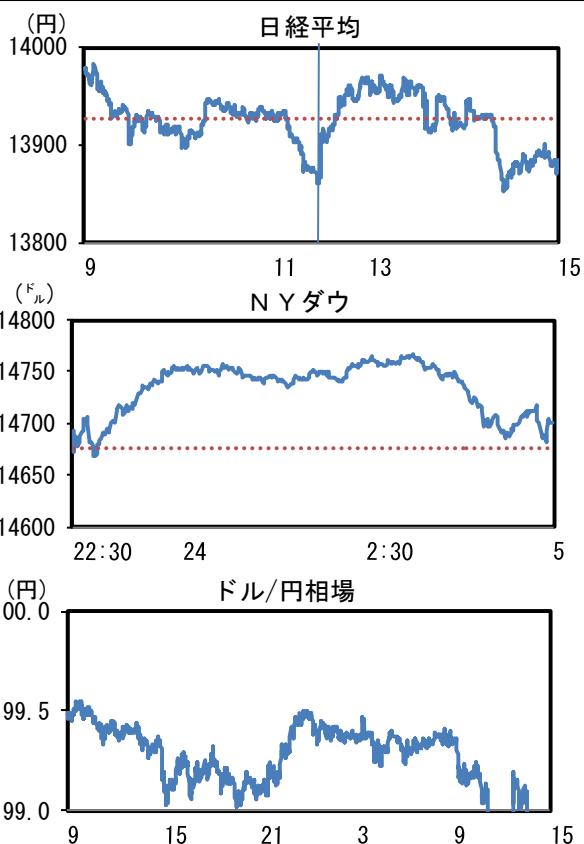
日本	0.590 %	0.010 %
アメリカ	1.708 %	0.003 %
イギリス	1.731 %	0.042 %
ドイツ	1.238 %	0.000 %
フランス	1.756 %	0.007 %
イタリア	4.058 %	0.051 %
スペイン	4.286 %	0.000 %
オーストラリア	3.156 %	0.006 %

<商品>

NY原油	93.64 ^{ドル}	▲2.21 ^{ドル}
NY金	1461.80 ^{ドル}	▲38.40 ^{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】 ～新規失業保険申請件数～

25日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+24.50^{ドル}の14700.80^{ドル}で取引を終了。日米の金融緩和に伴う資金流入が期待される中、米経済指標が好感された。

新規失業保険申請件数は33.9万件と、市場予想(35.0万件)より減少。ただし、イースター休暇や学校の春休みのパターンが毎年異なるために、季節調整の歪みが生じていることは注意が必要。4週移動平均は小幅減少(362→358万件)に転じたが、正確に実勢を反映してるとは言い切れず、楽観視はできない。



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】 ～ECB利下げ、それは時間の問題～

25-26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る展開となった。ユーロドルは、ECBによる利下げ観測が煽る中、新規失業保険申請件数の発表を受けてドル高主導でユーロが下落。

足もとで発表されたドイツの経済指標（PMI、Ifo景況指数）が弱含んだことで、ECBが5月に利下げ（0.75%→0.5%）に踏み切る可能性が高まった。もっとも、6月ないし7月までの利下げは決定的とみられ、利下げは時間の問題と判断される。利下げが実体経済に与えるインパクトは限定的と見込まれるが、ECBは限られた選択肢の中で利下げを断行しよう。利下げ後には、材料出尽くし感から短期的にユーロが買い戻される展開も想起されるが、脆弱なファンダメンタルズの下、当面ユーロの先安観は残存しよう。

【国内マーケット】 ～決算よりも海外を～

26日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲41.95円の13884.13円で取引を終了。前日の欧米株式市場がリスク選好に傾斜した流れを引き継ぐ中、一部の企業決算が好感され買い優勢で始まったものの、その後は売りが優勢となった。

決算発表が相次ぐ中、投資家は内向き思考を強めているが、注意したいのは引き続き米国を中心とした海外経済だ。直近では、米コア資本財受注が失望的な内容だったが、日米の金融市場はこのところ悪材料を見て見ぬ振りをする傾向がある。米国市場がリスクオフに転じた場合、過熱感のある日本株が最初に売られる可能性は否定できない。

【注目点】 ～希望的観測も悪くはない～

金融政策決定会合では、金融政策の現状維持を決定すると共に、「展望レポート」で予測期間を従来より1年間延長したうえ、成長率と物価見通しを以下のとおりとした。実質GDP成長率は、13年度：+2.9%、14年度：+1.4%、15年度：+1.6%。コアCPIは、13年度：+0.7%、14年度：+1.4%、15年度：+1.9%となった（14-15年度は消費税の影響を除くケース）。

事前の予想どおり、成長率と物価見通しは極めて高めに設定され、非現実的な印象を拭い切れない感はある。しかし、金融市場を中心に明るい兆しが芽生え出した中で、日銀の精神論に基づく見通し、すなわち希望的観測が混入した見通しを無下にするのも、それはそれで勿体無い。そこには多少なりとも、家計や企業の行動変革を促すことが期待されるからだ。

図は企業が予測する成長率（期待成長率）の推移を示したものだ。長引く低成長下で期待成長率が低下したことにより、資本ストック（設備投資）が伸び悩み、潜在成長率の鈍化と相俟って実際の成長率が低下した姿が見て取れる。「期待（予測）」が「自己実現」したとの見方も可能であろう。

黒田総裁は、こうした「負の期待」の変革を促すことが最重要ミッションであると考えているはずだ。

「期待」に働きかけることで生じ得る、家計や企業の「期待の転換」にインフレ目標達成の活路を見出していると思われる。口には出さないが、金融政策だけでデフレ脱却ができるとは考えていないだろう。需給ギャップがマイナス圏で推移する中、インフレ目標を達成するには相当な高成長が必要だ。金融市場の明るい動きを金融政策でバックアップしつつ、それを実体経済に波及させようと目論んでいるのであろう。

景気回復期待が強い今次局面に限って言えば、こうした希望的観測も悪くはない。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 14350～14950^{ドル}

日経平均株価 13500～14250円

ドル円 97.00～100.50円

