

F R B が再びデフレファイターへ？

2013年5月1日(水)

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

15:51 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	13799.35 円	▲61.51 円
TOPIX	1158.37 pt	▲6.76 pt
NYダウ	14,839.80 ^{ドル}	21.05 ^{ドル}
DAX (独)	7,913.71 pt	40.21 pt
FT100 (英)	6,430.12 pt	▲27.9 pt
CAC (仏)	3,856.75 pt	▲11.93 pt
上海総合※	2,177.91 pt	▲21.395 pt

<外国為替>※

ドル円	97.40 円	▲ 0.05 円
ユーロ円	128.26 円	▲ 0.04 円
ドルユーロ	1.3168 ^{ドル}	0.000 ^{ドル}

<長期金利>※

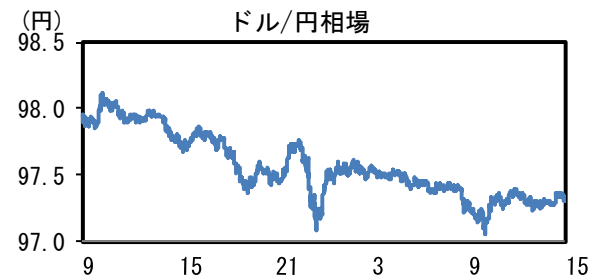
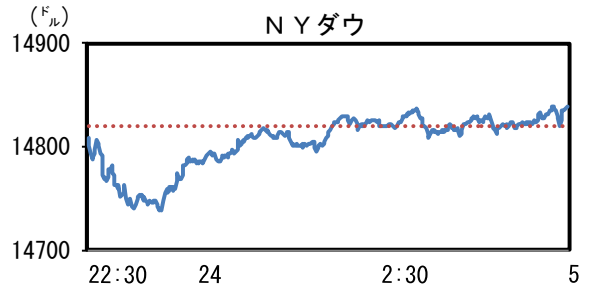
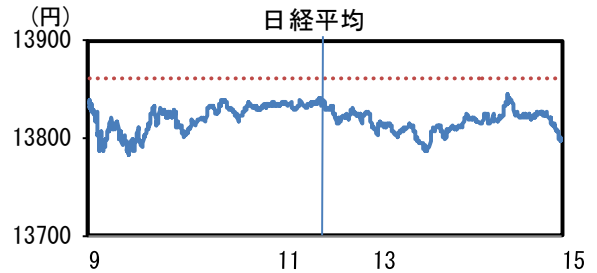
日本	0.590 %	▲ 0.015 %
アメリカ	1.672 %	0.002 %
イギリス	1.690 %	0.033 %
ドイツ	1.216 %	0.012 %
フランス	1.711 %	▲ 0.034 %
イタリア	3.891 %	▲ 0.021 %
スペイン	4.135 %	▲ 0.020 %
オーストラリア	3.156 %	0.049 %

<商品>

NY原油	94.44 ^{ドル}	▲ 0.06 ^{ドル}
NY金	1462.50 ^{ドル}	▲ 4.90 ^{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



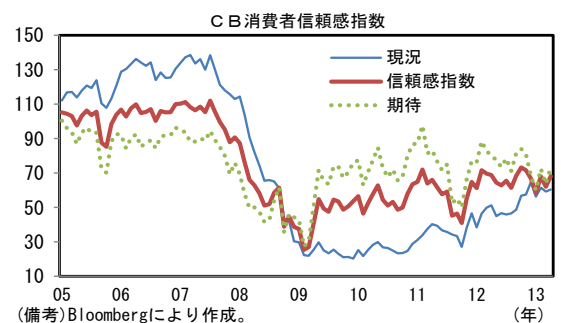
【海外株式市場】 ～米経済指標はまちまち～

30日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+21.50^{ドル}の14839.80^{ドル}で取引を終了。日米欧の緩和的な金融政策を受けた資金流入期待が意識されるなか、一部の米経済指標が好感された。

4月コンファレンス・ボード消費者信頼感指数は68.1と、市場予想(61.0)を上回ると共に前月(61.9)から改善(図)。内訳では期待指数の改善(63.7→73.7)が顕著。

4月シカゴ購買部協会景気指数は48.4と、小幅改善を見込んでいた市場予想(52.5)に反して前月(52.4)から悪化。内訳では、雇用の悪化(55.1→48.7)が懸念材料。

2月ケース・シラー住宅価格指数(20都市)は前年比+9.32と市場予想(同+9.00%)以上に上昇。季節調整済前月比でも前月比+1.24%と13ヶ月連続の上昇となっており、住宅市場の明確な回復を確認させる内容だった。

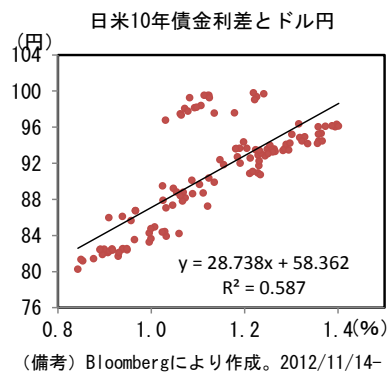


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【外国為替相場・債券市場】 ～米金利低下一段と～

30-1日の外国為替市場では、ユーロがドルや円に対して買われる展開となった。ユーロドルは、ユーロの利下げ観測が高まる中、短期的なポジション調整によりユーロが上昇。ドル円は、1ドル=100円の攻防戦から一旦距離を置き、連休を控えたポジション調整に終始。

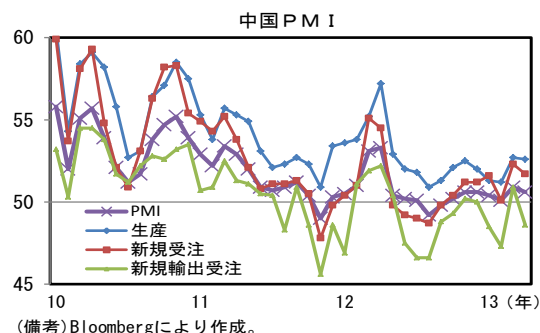
他方、米10年債利回りはほぼ変わらずの1.67%と、FOMCで資産購入の継続が決定されるとの期待感を背景に年初来の最低水準付近での推移が続いている。これを受けて日米10年債金利差は年初来で最低となる1.06%まで縮小。異次元緩和を受け、貨幣数量説からのアプローチでは一段の円安が示唆されるが、このまま日米金利差が説明力を失うとも考えにくく、米金利低下局面にある現状で円安は期待しづらい状況にある。



【国内マーケット】 ～中国PMI、辛うじて50を保ったが～

1日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲61.51円の13799.35円で取引を終了。前日の欧米市場はリスク選好に傾斜したものの、連休の中日とあって積極的な買いが手控えられた。

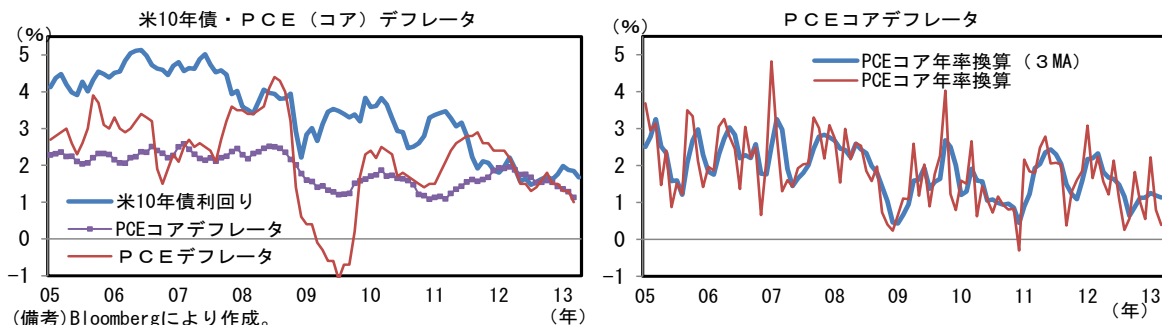
中国PMI（国家統計局）は50.6と、市場予想（50.9）を下回ると共に前月（50.9）から悪化（図）。7ヶ月連続で50を上回ったものの、増勢は鈍化しており、回復モメンタムは既にピークアウトしたと判断せざるを得ない。内訳をみると、「生産」は概ね前月水準を維持したものの、「新規受注」（52.3→51.7）と「新規輸出受注」（50.9→48.6）が揃って低下しており、ヘッドラインの悪化以上にネガティブ。



【注目点】 ～FRBが再びデフレファイターへ？～

上述のとおり、米10年債利回りは水準を年初の最低付近まで切り下げて推移している。FRBの出口戦略論が意識される状況下でここまで水準を切り下げたことについてやや意外感があったが、足もとのインフレ圧力逓減を踏まえれば、概ね整合的な動きとみることもできる。3月コアPCEデフレ率は前年比+1.1%、前月比+0.0%（年率換算+0.39%）と低下傾向が続き、FRBが掲げる物価目標（goal）2%からの下方乖離が鮮明になった（図）。こうした動きがFRBによる資産購入の長期化観測をサポートし、債券市場の需給タイト化期待を通じて、このところの金利低下圧力として作用したと考えられる。

昨年9月にFRBがQE3に踏み切った際、FRBのマネーが「インフレ<雇用」に傾斜したと受け止められたことで物価動向への注目は低下した感があったが、足もとのインフレ圧力がFRBの懸念に反して弱いことに鑑みると、FRBの軸足が物価動向（デフレ阻止の方向）にシフトする可能性がある。今後は雇用情勢に加えて物価動向がFOMCや金融市場でフォーカスされると筆者はみている。



【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 14550～15150^{ドル} 日経平均株価 13500～14250円 ドル円 95.50～98.50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。