

大波乱、今晚の米国市場に注目

2013年5月23日(木)

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

17:50 現在

<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	14483.98 円	▲1,143.28 円
T O P I X	1188.34 pt	▲87.69 pt
N Y ダウ	15,307.17 ^{ドル}	▲80.41 ^{ドル}
D A X (独)	8,530.89 pt	58.69 pt
F T 100 (英)	6,840.27 pt	36.4 pt
C A C (仏)	4,051.11 pt	14.93 pt
上海総合※	2,275.67 pt	▲26.737 pt

<外国為替>※

ドル円	101.04 円	▲ 2.12 円
ユーロ円	130.19 円	▲ 2.46 円
ドルユーロ	1.2885 ^{ドル}	0.003 ^{ドル}

<長期金利>※

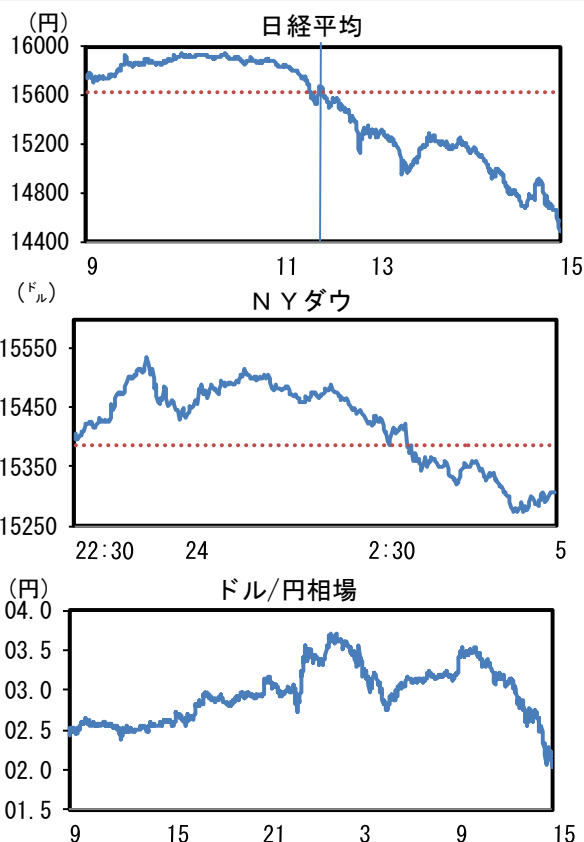
日本	0.835 %	▲ 0.050 %
アメリカ	2.040 %	0.113 %
イギリス	1.903 %	▲ 0.007 %
ドイツ	1.427 %	0.036 %
フランス	1.896 %	▲ 0.007 %
イタリア	3.912 %	▲ 0.012 %
スペイン	4.180 %	▲ 0.007 %
オーストラリア	3.296 %	0.037 %

<商品>

N Y 原油	94.28 ^{ドル}	▲ 1.88 ^{ドル}
N Y 金	1367.40 ^{ドル}	▲ 10.20 ^{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】 ～前日の米国に特段の異変なし～

22日の米国株式市場、N Y ダウ平均株価は反落。前日比▲80.41^{ドル}の15307.17^{ドル}で取引を終了。バーナンキ議長の議会証言やF O M C議事録のタカ派的な部分がフォーカスされた模様。米経済指標への反応は限定的だった。

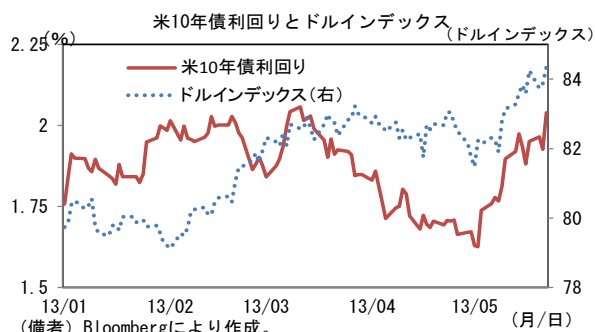
4月中古住宅販売件数は前月比+0.6% (497万件) と市場予想 (同+1.4%、499万件) を下回った。市場予想には届かなかったものの増加傾向を維持しており、住宅市場の回復を確認するには十分な内容と言える。

バーナンキ議長証言の総論は、従来の見解を踏襲した内容で目新しさに欠けるものだったが、「今後数回のF O M CでQ E縮小を決定する可能性がある」とやや具体的な発言もあり、流動性相場の終焉を意識させるものだった。ただ、総論としては依然としてハト派寄りと言える。

F O M C議事録 (4/30-5/1開催分) は、ディスインフレ基調が確認された3月P C Eコアデフレータが反映されている一方で4月雇用統計が未反映であったこともあり、ここ数回のF O M Cと比較してややハト派的な内容。

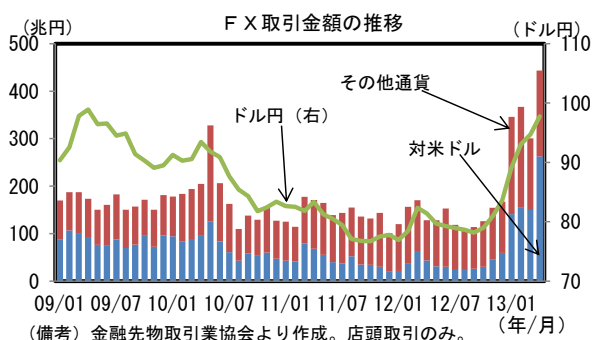
【外国為替相場・債券市場】 ～典型的な出口戦略時の姿だったが・・・～

22日の海外時間では、ドルがユーロや円に対して買われる展開となった。F R Bによる出口戦略が意識されたことでドルは主要通貨に対して全面高（図）。ドルインデックスは10年7月以来となる84.4まで上昇。ドル円は一時103円台後半まで円が下落、ユーロドルも1ユーロ＝1.285までユーロが下落した。米債市場では10年債利回りが11bp上昇の2.04%。原油、金、C R B指数は揃って下落した。



～ミセスワタナベ～

23日の日本時間では、中国PMIの市場予想下振れをきっかけに円が買い戻されると、その後は株価の下落とストップロス（損失限定）を巻き込んだ円買いが相俟って膨らみ、急速に円高が進行した。海外投資家の日本株売りに伴う為替ヘッジ解消や今次局面の円安でポジションを膨らませた本邦個人投資家のFX投資が影響した可能性が指摘できる（図）。ミセスワタナベと称される本邦個人投資家のFX取引額は2段階で実施されたレバレッジ規制（10年8月に50倍、11年8月に25倍が上限とされた）以前を遥かに上回る443兆円まで膨らんでいる。本日の急速な円高により、まとまった額の円ショートポジションが解消を迫られたと推察され、円高の“瞬間最大風速”を加速させたとみられる。一方で、ミセスワタナベの投資行動は一般的に“逆張り”を好むとされている。本日も節目となる102.00や101.50円に接近する場面では円高に歯止めがかかっており、ミセスワタナベの存在感を感じさせる動きであった。



【国内マーケット】～大波乱～

本日の株式市場は大波乱であった。日経平均株価は海外時間に進んだ円安を受けて朝方に300円超上昇し、15942円を付け、16000円を窺う水準にまで到達した。しかし、市場予想を下回る中国PMIが発表されると流れが変わり、リスク回避姿勢が強まった。その後、先物にまとまった売りが入ると“売りが売りを呼ぶ”展開となり、結局は1143円安で取引を終了した。日中値幅は1458円とリーマンショック直後や東日本大震災直後を凌駕するレベルである。

日本株暴落のきっかけは“原因不明”である。朝方上昇していた長期金利は、株価急落前には落ち着きを取り戻しており、直接の原因ではないと考えられる。また、中国PMIは確かにネガティブだが、多く見積もっても日本株には2%程度のネガティブインパクトだろう（その他アジア市場の下落はPMIで説明がつく範囲の下落）。明確な理由が見当たらない中、株価が急落し始めたことで投資家の不安心理が増幅され、そこにプログラム売りのような機械的な売りやデリバティブ絡みの売りが株価下落に拍車をかけた格好だ。

注目は今晚の米国市場だ。本稿作成中の17時時点で欧州株は2%程度下落しているが、この流れが米国市場でも続くようであれば、明日の日本株が下落する可能性は相応に高い。ファンダメンタルズが変化した訳ではないものの、金融市場の動揺は一晩では収束しないだろう。当面は神経質な展開が続くものと思われる。

【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 15000～15550^{ドル} 日経平均株価 14000～15000円 ドル円 99.00～103.00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。