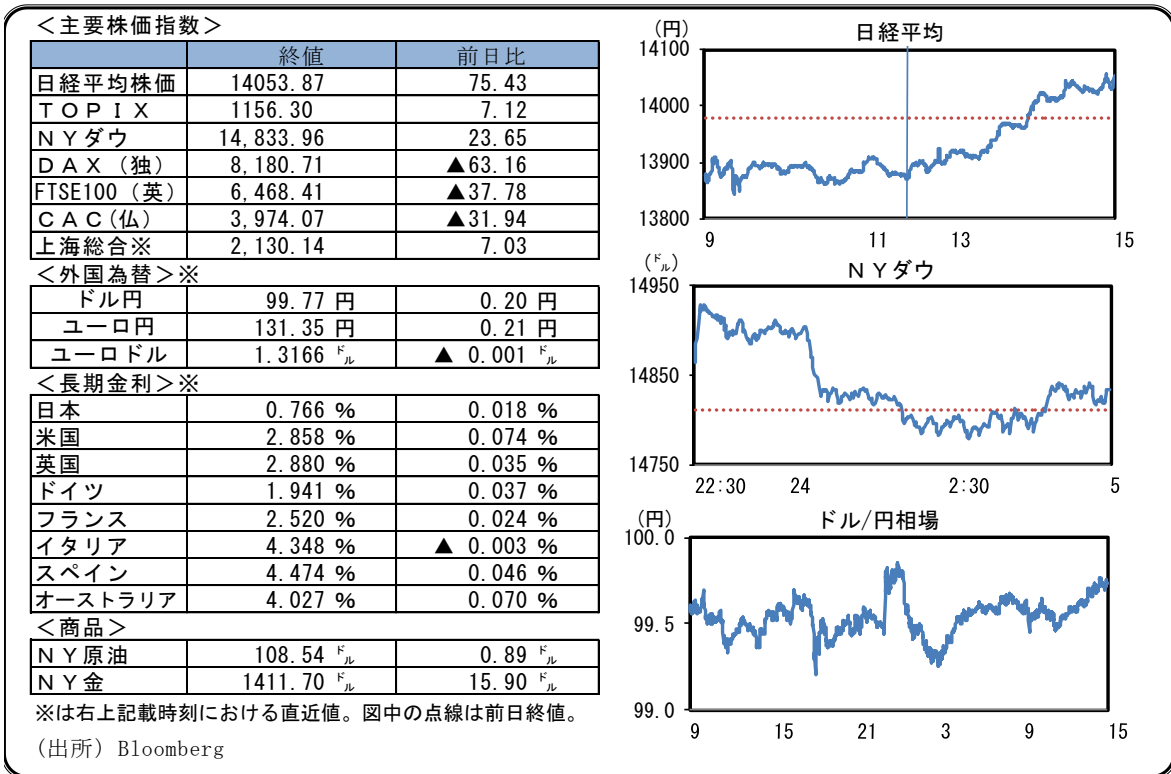


## またしても季節外れのグッドニュース

2013年9月4日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部  
藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

15:07 現在

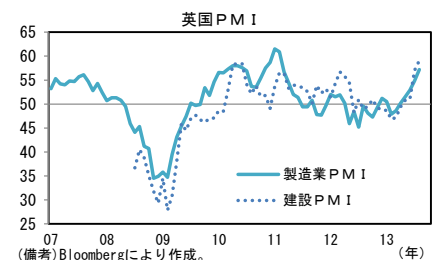
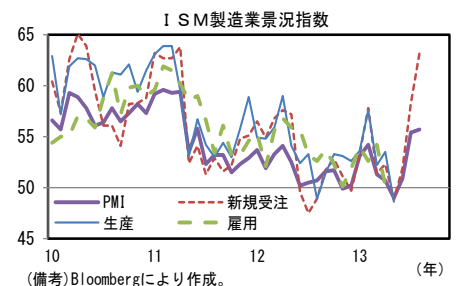


### 【海外株式市場・経済指標】 ～ISMは季節外れの改善、連日のように欧州から朗報～

3日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+23.65ドルの14833.96ドルで取引を終了。連休中の日・欧株高にキャッチアップする格好で買いが優勢となった。ただ、ベイナー下院議長がシリアへの軍事介入を支持したことが伝わると上げ幅を縮小した。

8月ISM製造業景況指数は55.7と、前月(55.4)からの悪化を見込んでいた市場予想(54.0)に反して3ヶ月連続の改善。内訳をみると、新規受注(58.3→63.2)の急上昇が目立つ。生産(65.0→62.4)と雇用(54.4→53.3)は小幅低下したものの高水準を維持。在庫(47.0→47.5)はやや増加したものの、低水準をキープしている。ここからは、財政緊縮の影響が薄れつつあるなか、低水準な在庫を背景に生産活動が活発化することが示唆される。

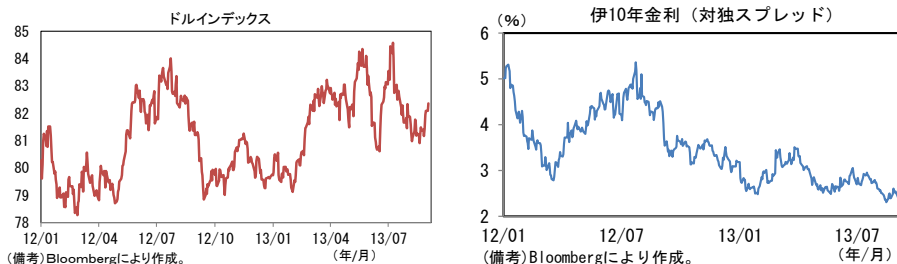
8月英建設業PMIは59.1と前月(57.0)からの悪化を見込んでいた市場予想(56.9)に反して改善。既発表の8月製造業PMIの改善も然り、このところ欧州サイドから発信される情報は総じて明るい。



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】 ～Tapering観測に耐える欧州債市場～**

3-4日の海外市場は、ドルが円やユーロなどに対して買われる展開となった。ドル円は欧州時間から上昇を開始、ISMを受けて一時99.87円を付けた。その後、シリア関連の報道で円やCHFが買い戻される場面もあったが、一日を通してみると、これら2通貨の弱さが目立った。ドルインデックスは続伸(図)。米10年金利はISM指数を受けて8bp上昇の2.83%。独10年金利(+4bp、1.94%)、英10年金利(+5bp、2.89%)もこの流れに追随。一方、伊10年金利は前日比フラット。対独スプレッドは着々とタイトニングしている(図)。あまり注目されないが、Tapering観測が欧州債市場を揺るがしていないことは過去のQE終了局面と比較して無視できない。新興国について欧州債市場が緊張を帯びるようであればTapering開始は難しくなる。



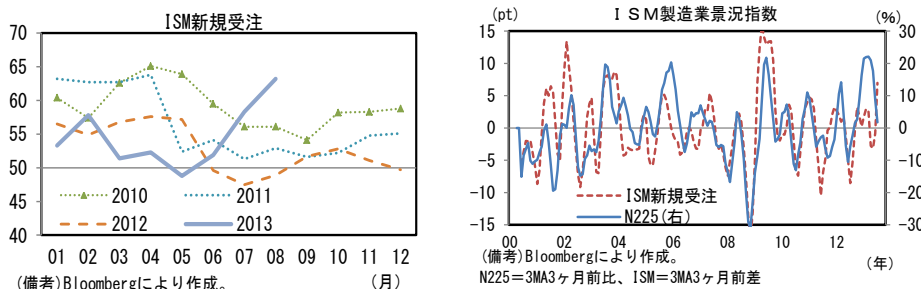
**【国内マーケット・経済指標】 ～日銀MPMは無風を想定～**

4日の東京株式市場、日経平均株価は続伸。前日比+75.43円の14053.87円で取引を終了。前2営業日に急伸した反動もあり前場は利益確定売りが優勢だったが、為替円安と米景気回復期待から買い優勢に転じた。

9月日銀MPMは無風が想定される。市場の注目も低いいためMPMの結果を見据えたトレードは皆無に等しいだろう。一頃みられた金融市場の混乱も収束し、物価動向も概ね日銀のシナリオに近づきつつあるなかで、追加緩和やシナリオの抜本的修正を議論する必要性に乏しい。政策変更のシグナルが発信される可能性も低いだろう。

**【注目点】 ～またしても季節外れのグッドニュース～**

上述のとおりISM指数(特に新規受注)は市場予想(含む筆者)に反して季節外れの改善を示した(図)。このことは、米国株以上に日本株を強気にさせる。2日付レポートで「9月は我慢」としていたが、①6日の雇用統計が下方サプライズとならず、②9月FOMCでTapering開始が決定、という2つの条件を満たせば、景気回復期待と当座の金融政策不透明感の後退が併存し、「円安・ドル高、日米株高トレンド」復活シナリオの蓋然性が高まろう。係る状況下、注目されるのはシクリカル銘柄を多く抱える日本株だ。下図に示したとおり、ISM新規受注と日本株には連動性が認められる。改めて強調するまでもないが、米景気の本質的な加速局面では日本株が好パフォーマンスを挙げるといふことだ。Tapering開始の有無とその後の反応を見極めるまで買いを急ぐ必要はないのは事実だが、こうした景気の先行指標が示すように米経済の加速期待が崩れていないのであれば、日本株を売る理由は尚更乏しくなる。日本株のダウンサイドリスクは一段と後退したとみる。



**【予想レンジ (5営業日内)】**

NYダウ平均株価 14600~15050ドル 日経平均株価 13500~14400円 ドル円 97.50~101.00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。