

音楽は流れる、踊り続けなければいけない。



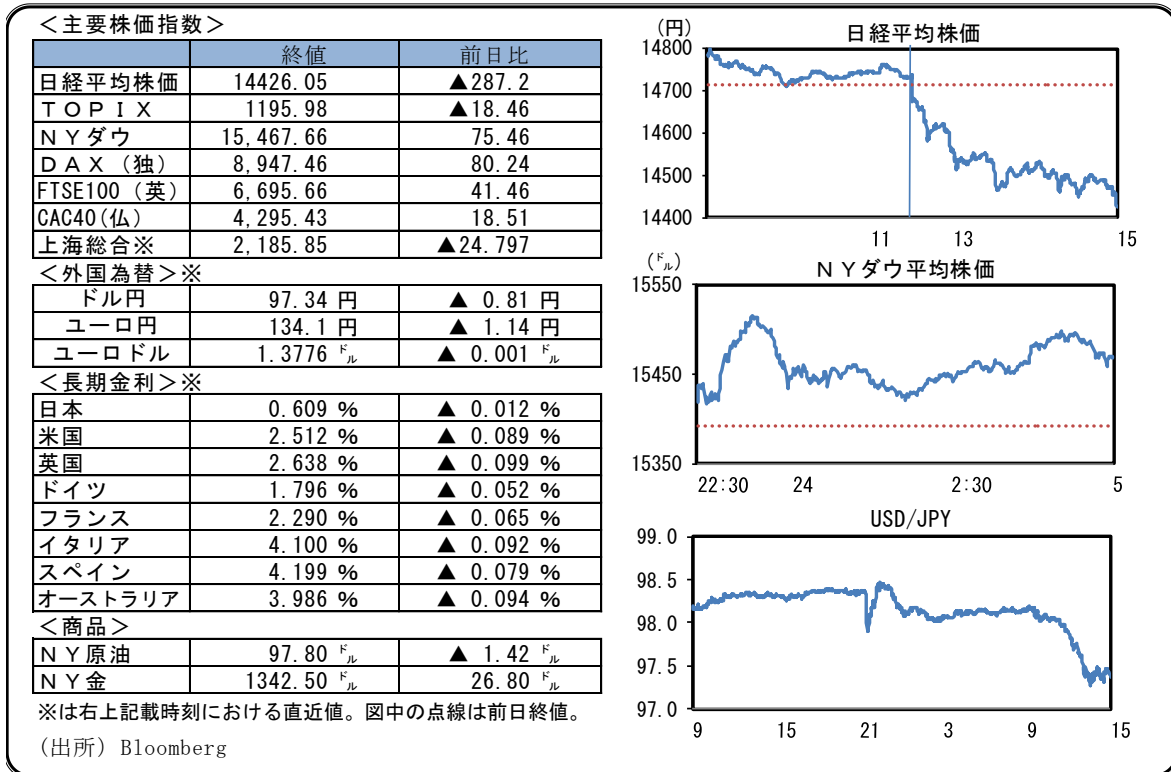
2013年10月23日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

15:05 現在



【海外株式市場・経済指標】 ～THE・金融相場～

22日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+75.46ドルの15467.66ドルで取引を終了。雇用統計NFP変化は市場予想を下回ったものの、金融緩和長期化期待から買いが優勢。金融相場らしい展開だった。この日発表された企業決算も概ね堅調。

9月雇用統計のNFP変化は+14.8万人と市場予想(18.0万人)を下回った。過去分は7月(10.4万人→8.9万人)、8月(16.9万人→19.3万人)が合計で0.9万人分上方改定。民間部門は+12.6万人まで伸びが鈍化しており、企業の慎重姿勢が崩れていないことを改めて浮き彫りにした。平均時給、週平均労働時間はともに前月比ほぼ横ばい。

失業率は7.2%と今次サイクルで最低を更新。公表値の労働参加率は63.2%と前月比変わらずだが、四捨五入前では低下(63.22%→63.19%)しており、相変わらず質の悪い失業率低下が続いている。このまま労働参加率の低下傾向に歯止めがかからないままNFPが現状ペースで推移すれば、14年中の6.5%(エバンス・ルール)到達は必至の情勢だ。FEDは思わぬ形でフォワードガイダンスの修正を迫られることになりそうだ。ましてや、6月FOMCでバーナンキ議長が示した「2014年半ば・失業率7%・QE停止」シナリオは既に過去のものになった印象がある。

10月リッチモンド連銀製造業指数は+1と市場予想(0)を上回った。

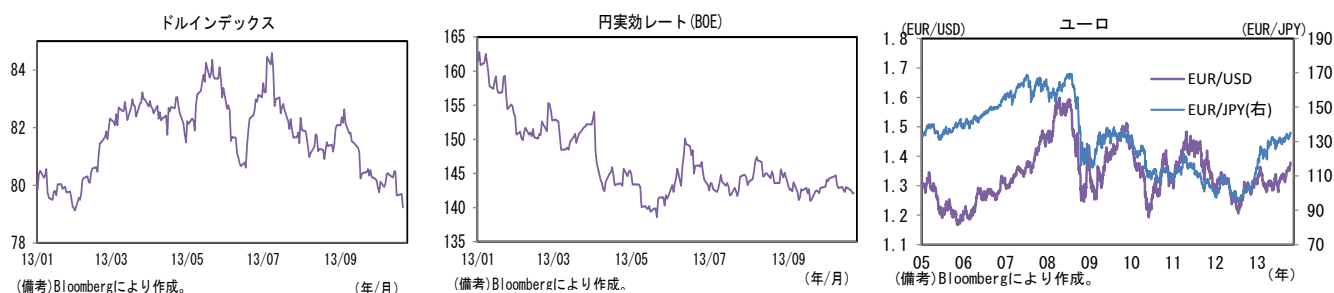
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

【外国為替相場・債券市場】 ～クロス円上昇：EUR/JPYは135円台に到達～

22日の海外時間は雇用統計発表直後にUSDが全面安。EUR/USDが2月高値（1.3712）を更新して1.38に接近したほか、GBP/USD、AUD/USDも一段高。一方、USD/JPYは初期反応（98円割れ）一巡後に上昇に転じたものの、その後下落して98.10円近傍で落ち着いた。米金利低下により日米金利差は縮小したものの、リスク選好が強まったことで下落は限定的。その他、NZD、MXN、ZARなど資源・新興国通貨も強く、クロス円は全般的に堅調で実効レートでは円安。EUR/JPYは4年ぶりに135円台に乗せた。ドルインデックスは79.23と1月安値に接近。

米10年金利は急低下、▲9bpの2.51%（7/24以来）。英・独金利も追随し、それぞれ1.80%（▲5bp）、2.64%（▲10bp）。伊・西10年金利もまとまった幅で低下した。

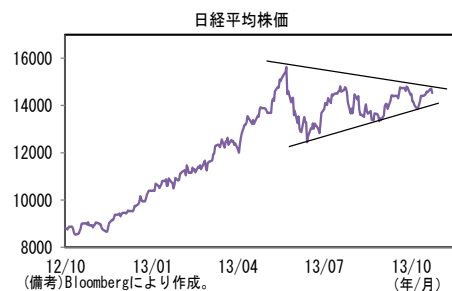
23日円債市場は欧米債ラリーに追随、10年金利は0.600%まで低下（15時時点）。JPYは午後独歩高。



【国内株式市場・経済指標】 ～チャート重視筋は慎重になったかもしれない～

23日の東京株式市場、日経平均株価は反落。前日比▲287.20円の14426.05円で取引を終了。欧米株高に追随して買い先行で始まったものの、日本時間に円が独歩高となるなか、売りに押された。

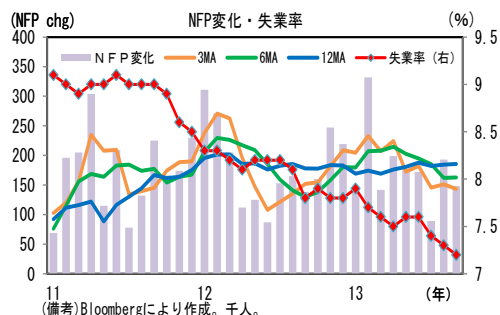
日本株は年央から形成した三角持合の上方ブレイクを再度トライしている。9月高値を上回ることができれば、上方ブレイクが鮮明になり上値の重さが和らぎそうだが、14800円手前で何度も跳ね返されるようだ、ブル派も萎えてしまいそうだ。本日の急落を受けて、チャート重視筋は日本株に慎重な見方を強めたかもしれない。



【注目点】 ～音楽は流れる、その間は踊り続けなければいけない。～

9月雇用統計を受けて12月Tapering開始の可能性は大幅に後退したと判断される。NFP変化の移動平均値（3・6・12MA）はそれぞれ14.3万人、16.3万人、18.5万人と、足もとで減速している（図）。12年9月時点の12MAが17.8万人なので、QE3発動後、残念なことに雇用はほとんど加速しなかったということだ。それに“偽りの失業率低下”も加わったことで、フォワードガイダンス修正にまた一步近づいたとみられる。フォワードガイダンスで利上げ条件の一つになっている失業率6.5%が射程距離に入ったため、今後、景気回復期待が高まった際は利上げ観測が高まり、今夏のような無用な混乱が起きないとも言い切れない。予防的措置として、早ければ10月FOMCにもフォワードガイダンスが強化される可能性がある（インフレ下限条項の追加が有力）。Tapering開始時期は3月以降が有力視される。

強くも弱くもない米経済をFEDの金融緩和が支える構図は当面崩れそうにない。たとえ、実体経済や企業収益が加速しなくとも、音楽は流れる。その間は踊り続けなければいけない。



【予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ平均株価 15150～15600^{ドル} 日経平均株価 14200～14800円 ドル円 96.50～99.00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。