

米株下落に注意

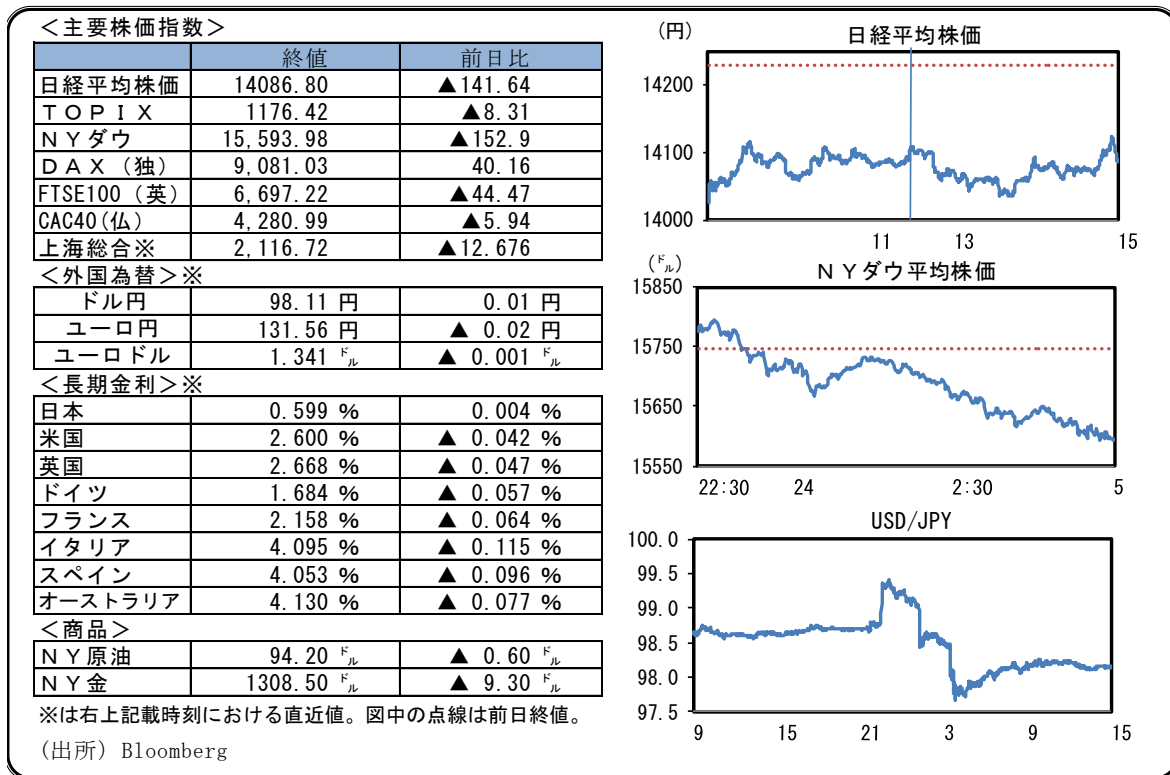
2013年11月8日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

15:04 現在



【海外株式市場・経済指標】 ～サプライズ利下げも反応は一時的～

7日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反落。前日比▲152.90ドルの15593.98ドルで取引を終了。ECBのサプライズ利下げと米GDPを受けて高く寄り付いたものの、足もとのラリーの反動に加えて雇用統計の発表を控えていることが意識され利益確定売りが誘発された。

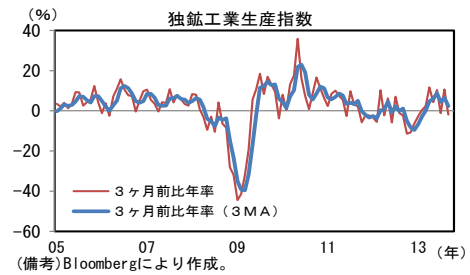
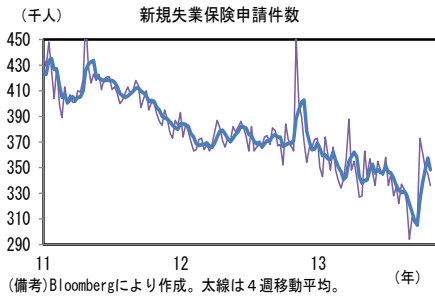
米GDP(7-9月期)は前期比年率+2.8%と市場予想(+2.0%)を上回った。予想上振れは在庫投資が主因でその他項目にサプライズなし。堅調さが目立った住宅投資は翌四半期の鈍化が必至の情勢。

新規失業保険申請件数は33.6万件と前週(34.0万件)から減少。ノイズ(システム更新・政府機関閉鎖の影響)は含まれていないとのことだが、8月平均の32.9万件は回復していない。指標が攪乱されている最中に労働市場の回復が鈍化していた可能性がある。

9月独鉱工業生産指数は前月比▲0.9%と予想(+0.0%)に反して下落。一方、8月分が上方修正されており、3Q全体では+0.6%(SAAR+2.4%)と堅調なペースで回復を継続している。

ECB理事会はサプライズ。大方の予想に反してリファイナンス金利と限界貸出金利をそれぞれ25bp引き下げ、中銀預金金利をゼロで据え置いた。同時にMROの期限を1年延期(2015年7月まで)し、擬似的に時間軸を強化。一方、フォワードガイダンスは変更せず、LTR0も示唆しなかった(『ほとんど議論しなかった』とのこと)。詳細はEU Trends「欧州 先制利下げでドラギマジック再び」田中 理を参照下さい。

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】 ～一先ず欧州10年金利は低下した～

7日の海外時間は全般的にUSDが強、EURが弱かった。ECBサブプライズ利下げの衝撃が残るなか、米GDP統計を受けてEUR/USDが急落。利下げ発表前の1.351から僅か45分で1.329まで下げたが、その後はさすがにEUR売りが行き過ぎとの見方から反発に転じ1.34近傍で推移。一方、USD/JPYは一時99.42円まで上伸したものの、米株下落と米金利低下を受けて反発、一日を通してみるとJPYが主要通貨で最強となった。

米10年金利はボラタイルな展開。ECB、GDPにそれぞれ大きく反応した後、リスクオフの動きが強まるなか低下。結局は▲4.2bpの2.60%。欧州債は利下げを受けて全般的にラリー。なかでも伊・西の低下が目立った。

【国内株式市場・経済指標】 ～米株下落に注意～

8日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲141.64円の14086.80円で取引を終了。前日の欧米株安・JPY全面高を受けてギャップダウン。

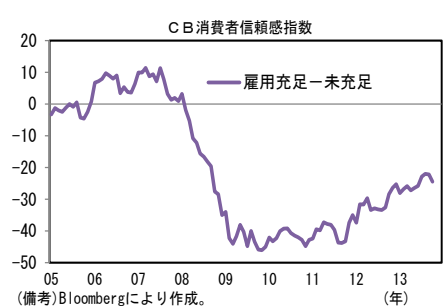
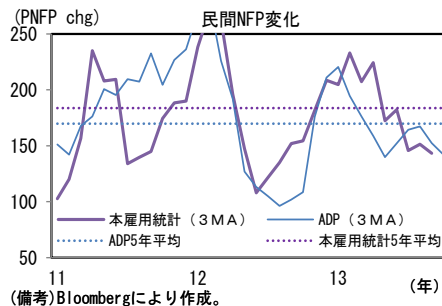
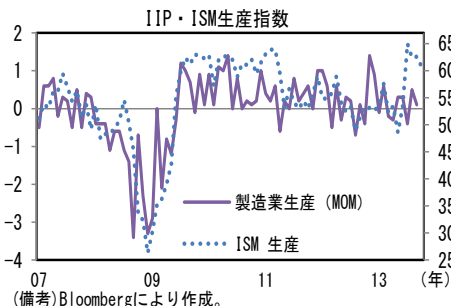
目先、日本株にとって最大のリスクは米国株の下落だろう。S&P500のPERは既にかんがりの高水準にあり、ネガティブサプライズに反応し易いとみられる。最近発表された米経済指標が弱かったにも拘らず、金融市場はバッドニュースをグッドニュースに読み替え続けてきた。いくらTaperingが後ズレすると言っても真に景気回復期待が削がれてしまえば、米株の下落は不可避だろう。その場合、日本株は道連れにされる。

【注目点】 ～単月の雇用統計が強くても鷃呑みにしないこと～

米経済はISM指数(特に「生産指数」)の改善が示すほど強くはないと筆者はみている。確かに過去4ヶ月のISM指数は米経済の先行きを楽観視させる内容だが、夏場以降はハードデータとの乖離が目立っており、ISM指数が“出来過ぎ”との印象が否めない。生産は緩慢なペースでしか伸びておらず、設備投資もコア資本財受注が下方屈折しており強気な姿は描きにくい、更には10月新車販売台数が失望的な内容だったことから個人消費の落ち込みも懸念される。また、モーゲージ金利低下にも拘らずMBA住宅ローン指数(新規購入指数)の下落に歯止めが掛からない点も気掛かりだ。

そして最も懸念されるのは雇用環境だ。前述のようにイニシャルクレームが不気味な動きをしているほか、ADP雇用統計やCB消費者信頼感指数でも労働市場の更なる鈍化が示唆されており、ダウンサイドリスクが増幅している。このように米経済に楽観的な要素は多くない。

単月の雇用統計は振れが大きく過去分の修正も激しい。仮に本雇用統計が予想外に強くても鷃呑みにするのは危険と思われる。日米株のダウンサイドリスクは上述のとおり。USD/JPYの下落にも覚悟が必要だろう。



【予想レンジ (5営業日以内)】

NYダウ平均株価 15200～15700ドル 日経平均株価 13700～14500円 ドル円 97.00～99.00

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。