

【海外株式市場・経済指標】 ～連日の逆金融相場～

5日の米国株式市場、N Y ダウ平均株価は続落。前日比▲68.26ドルの15821.51ドルで取引を終了。

ECB理事会では大方の予想どおり政策金利の据え置きが決定された。フォワードガイダンスも変更なし。成長率見通しは14年を上方修正(+1.0%→+1.1%)、15年を+1.5%とした。インフレ率見通しは13年(+1.5%→+1.4%)、14年(+1.3%→+1.1%)ともに下方修正。

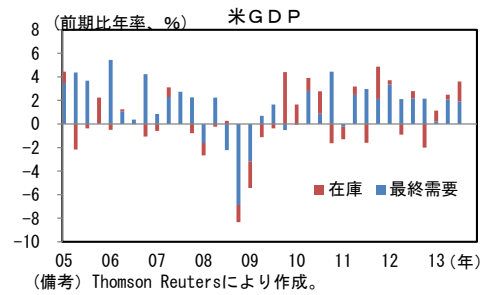
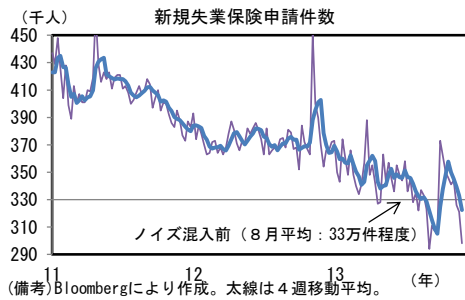
記者の質問はマイナス金利、為替、LTROに集中。マイナス金利は「技術的な用意はできている」、為替は「政策目標では無いが注視している」と従来の見解を繰り返したが、LTROについては「過去のLTRO実施時期に比べて不透明感が後退している」、「キャリートレードのための補助金にならないようにしたい」とトーンダウン。(追記：先月に続きジャパナイゼーションに関する質問が出たが、総裁が血相を変えてユーロ圏と90年代の日本は“quite different”だ、と打ち消したのが印象的だった。よほどデフレが心配なのだろう。詳細は本日付Eu Trends「またお会いしましょう」～追加緩和のヒントはお預け～(田中 理)を参照下さい。)

新規失業保険申請件数は29.8万件と市場予想(32.3万件)よりもかなり強い内容となった。4週移動平均は32.2万件とノイズ混入前を下回った。季節調整の歪みは考慮する必要があるが、労働市場の改善モメンタムが加速していることに変わりはないだろう。

米GDP改定値は前期比年率+3.6%と速報値(+2.8%)から上方改訂。これは予想された通り在庫投資の寄与度増加(+0.83pt→+1.68pt)が主因。個人消費(+1.5%→+1.4%)は下方修正された。

英MPCは政策金利、資産購入枠ともに現状維持。英政府は成長率を大幅上方修正。

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】 ～米金利上昇、USD全面安～

5日の海外時間はUSDの弱さが目立った。英MPC（現状維持）、ECB理事会を無風通過した後、イニシャルクレーム、米GDPを受けてUSDが急速に買われたものの、その直後にEUR/USDが、ECBの成長率見通し引き上げや追加緩和に否定的な見解を示したことに反応して1.36ドル前半まで急上昇すると、USD売りが主要通貨全般に波及。USD/JPY、GBP/USD、AUD/USDは行って来い。この日も米長期金利が急上昇したにも拘らず、新興国通貨売りは観測されなかった。寧ろBRL、PLN、RUBなどはG10通貨以上に買われた。

米10年金利は+3.8bpの2.87%。カーブ上では5年金利の上昇が目立つ（+4.4bp、1.49%）。独10年金利は+4.7bpの1.86%。こちらも5年金利の上昇が目立った（+6.4bp、0.82%）。伊・西10年金利はそれぞれ4.22%（+6.6bp）、4.23%（+5.3bp）と上昇。「4%割れ」は近くて遠い。対独スプレッドは小幅拡大。

【国内株式市場・経済指標】 ～個人の売りなら恐くない～

6日の東京株式市場、日経平均株価は反発。前日比+122.37円の15299.86円で取引を終了。欧米市場はリスクオフに傾斜したが、USD/JPYの下落一服や短期的な売られすぎの反動もあり、反発。

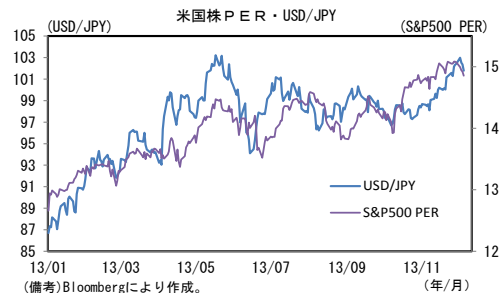
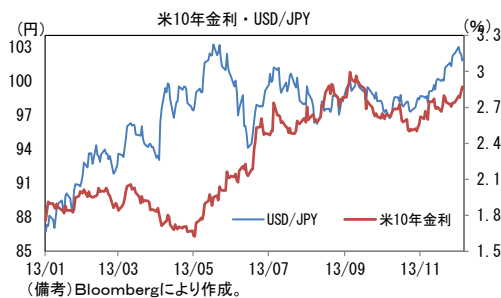
年末を控えて個人投資家の売りが膨らんできたが、これは予想されたものであり、かつ一時的なものだ。裏を返せば、ここで売却された資金は押し目買いのための軍資金となる。悲観する必要はないだろう。

【注目点】 ～金融相場とのお別れには強い米経済指標の連発が必要～

ここ数日間の米国市場は「米金利上昇・米株下落」の組み合わせとなっている。すなわち、逆金融相場だ。こうした局面でUSD/JPYを考察する上では、米金利よりも米株に注目すべきだろう。一般論に従えば、「米長期金利上昇→日米金利差拡大→円安」となるが、逆金融相場においてこの関係は持続しない。それは米金利上昇が投資家のリスク選好度低下に繋がる結果、円ショートポジションが巻き戻されるからだ。

USD/JPYと最も相関が強いのは米株PER。両者に直接的な因果関係はないが、これは投資家のリスク選好度がUSD/JPYに最も影響を与えることを示している。リスク選好度が強まる、すなわち逆金融相場が解消するのは①FEDが市場を宥める②米経済回復が鮮明化してTaperingが恐なくなる、この2パターンしかない。①は対症療法に過ぎず、やがて限界が来るが、②は体力強化に相当し、持続的となる。

現在、米株と米債市場は金融相場の終焉局面にある。こうした局面で市場は強い雇用統計を嫌うかもしれないが、それは中長期的なテーマにはならない。雇用統計に限らず、強い米経済指標が円安をサポートすると素直に考えて良いだろう。



【予想レンジ（5営業日以内）】

NYダウ平均株価 15650～16000ドル 日経平均株価 15000～15600円 ドル円 100.50～103.00円