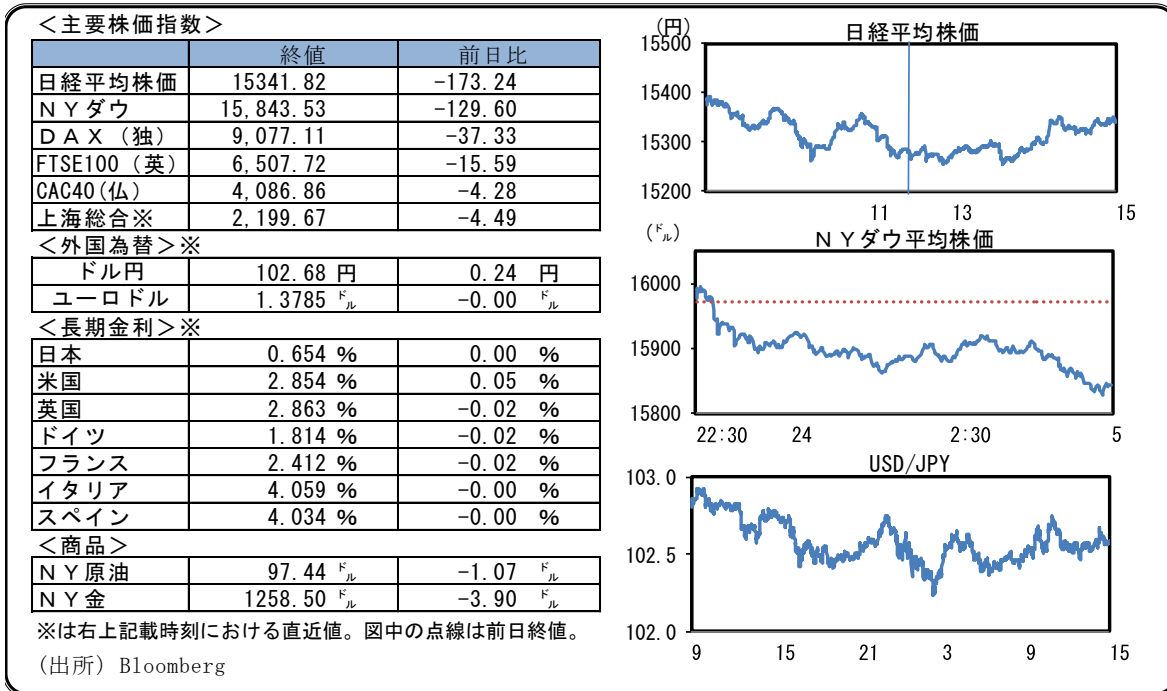


## 財政協議が合意され（てしまっ）た

2013年12月12日（木）

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

16:14 現在



### 【海外株式市場・経済指標】 ～失業率が攪乱される可能性～

11日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続落。前日比▲129.60 $\text{ドル}$ の15843.53 $\text{ドル}$ で取引を終了。政府機関閉鎖の可能性が大幅に後退したことでTapering観測が高まり、売り優勢。

超党派の財政協議は、強制歳出削減を2年間で630億 $\text{ドル}$ 緩和し、財政赤字を230億 $\text{ドル}$ 削減することで合意に達した。上下院を無事通過するという前提付きにはなるが、政府機関閉鎖の可能性は大幅に後退した。

なお、今回の合意案に失業給付の延長は盛り込まれなかった。そのため、現在、緊急保険給付（EUC）を受けている130万人と、2014年3月末までに通常の失業保険受給期間が終了する85万人の合計215万人が失業保険の対象外になると見込まれる。これにより215万人の一部が非労働力化すると予想され、労働参加率と失業率が同時に低下する公算が高くなったと判断される。雇用統計の失業率は再びノイズに攪乱されよう。

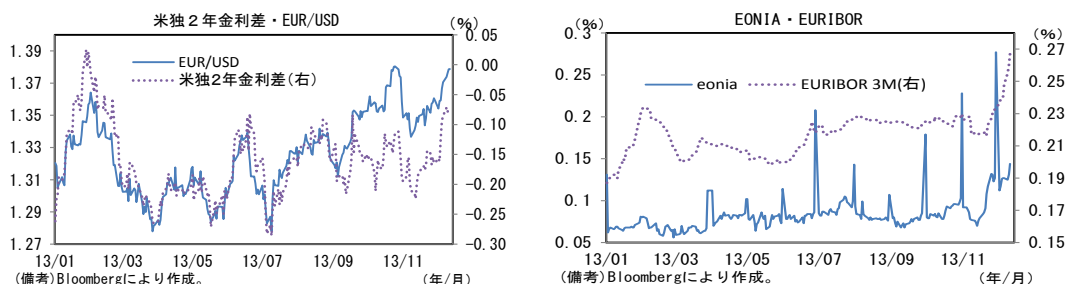
詳細は12/10付けUS Trends「失業率6.5%までの近道 ～失業給付の延長措置が打ち切られれば失業率に新たな低下圧力～」(田中 理)を参照ください。

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】 ～ユーロ高の犯人は短期金利？～

11日の海外時間はJPY、EURをはじめ先進国通貨が強かった一方、AUD、NZD、BRL、MXNなど資源・新興国通貨が弱かった。USD/JPYは日米株が弱含むなか、緩やかな下落基調を辿り102.50近傍まで水準を切り下げた。EURの強さも目立った。過剰流動性が減少するなか、短期金利はEoniaが月中にも拘らず0.144%まで急上昇したほか、EURIBOR (3M) も0.267%と1年3ヶ月ぶりの水準に到達した。なお、EURIBORとドルLIBORは12/6から17ヶ月ぶりに逆転 (EURIBOR>LIBOR) している。ユーロ2年物スワップ金利や独2年金利も上昇し、これらがEUR高基調に拍車をかけた。

米10年金利は+5.3bpの2.85%。財政協議合意により12月Tapering観測が高まる中、10年債入札がやや軟調な結果になったことを手掛かりに上昇。FRB副議長に前イスラエル中銀総裁のスタンレー・フィッシャー氏が抜擢されるとの報道も金利上昇要因になった可能性がある。一方、欧州10年債は全般的にラリー。足もとで短期金利の上昇がみられているものの、欧州株の全面安がサポートした。



## 【国内株式市場・経済指標】 ～個人投資家が買い越しへ～

12日の東京株式市場、日経平均株価は続落。前日比▲173.24円の15341.82円で取引を終了。前日の欧米株安・JPY全面高を受けて安寄り後、安値圏でもみ合い。電子部品大手の業績下方修正も重石になった。

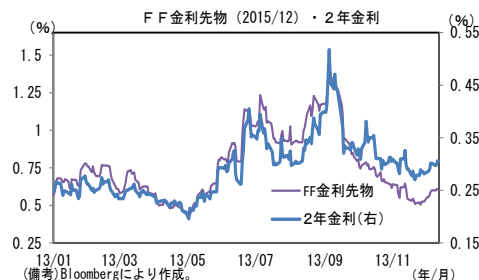
投資主体別売買動向は、海外投資家が6週連続の買い越し (781億円)、個人投資家が6週ぶりの買い越し (345億円) となった。個人投資家は3週連続で買い越し方向に傾斜しており、タックスメリットに絡んだ売りがピークアウトしつつあることを示唆した。日本株の先高感を背景に、個人投資家は売却した株を直後に買い戻すクロス取引に近い売買をしているのかもしれない。

## 【注目点】 ～財政協議が合意され (てしまっ) た～

9月のNO Taperの理由は主に①雇用情勢の軟化、②財政協議の不透明感であったと考えられる。①は10・11月雇用統計が強い内容になったことでTaperingの障壁ではなくなったと考えられるが、昨日は②も解消され (てしまっ) た。12月Taperingの可能性は確実に高まったと判断される。

しかし、昨日の米債市場は10年金利こそ上昇したものの、FF金利先物や2年金利は比較的落ち着いていた。FF金利先物は僅か1bpの上昇に留まり5/22のバーナンキ議長発言前とほぼ同水準で推移したほか、2年金利も直近のピーク (9/5: 0.52%) を大きく下回る0.31%で安定していた。夏場の混乱に拍車をかけたのはTaperingと利上げの混同だったが、今次局面ではTaperingと利上げの切り離しが進んでいることが改めて示された格好になる。

仮に12月FOMCでTaperingが決定された場合、現時点でその影響を読むことは困難だ。ただ、FEDの意思伝達が市場に浸透し、利上げ期待が抑制されている点は心強い。利上げ期待が抑制されていれば、新興国通貨をはじめとするリスクアセットの下落も限定的だろう。夏場のような大きな混乱は避けられるのではないだろうか。



## 【予想レンジ (5営業日以内)】

NYダウ平均株価 15450~16050<sup>ドル</sup> 日経平均株価 15100~15600円 ドル円 101.50~103.50円