

## 欧州からのバッドニュースはたったの2つ (2013年)

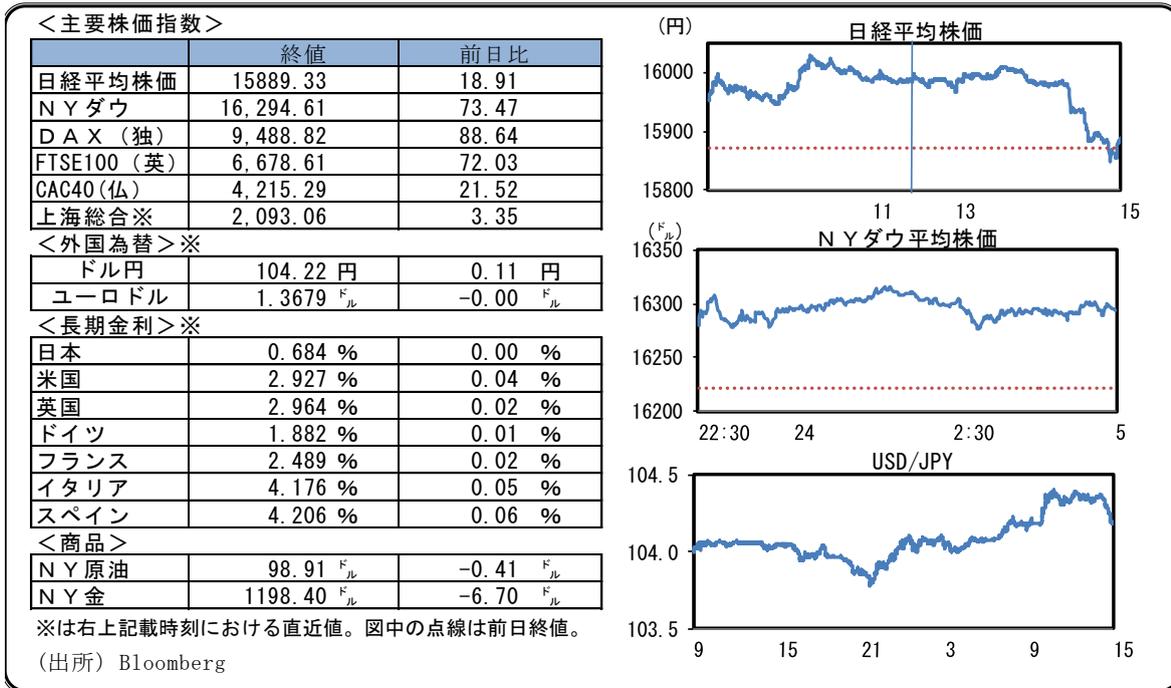
2013年12月24日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

15:10 現在



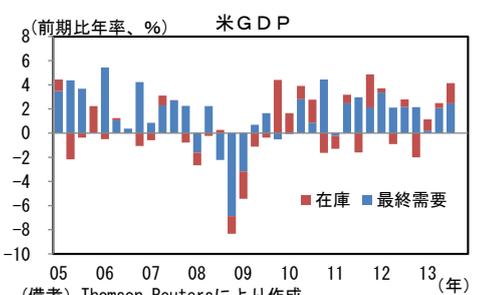
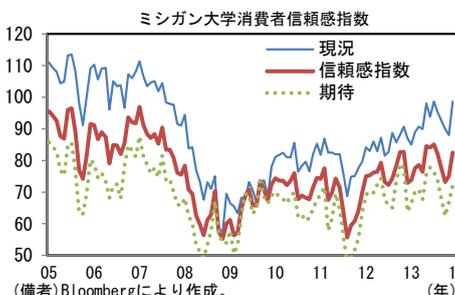
### 【海外株式市場・経済指標他】 ~11月実質消費は非常に強い~

23日の米国株式市場、NYダウ平均株価は続伸。前日比+73.47ドルの16294.61ドルで取引を終了。好調な米経済指標を背景に買いが優勢となった。

11月名目個人消費支出は前月比+0.5%と予想どおり強い伸びを示したうえ、前月分も上方修正(0.3%→0.4%)された。実質ベースでは+0.5%と2012年2月以来の高い伸びとなり、3ヶ月前比年率では+3.5%と非常に強い。一方、PCEデフレーターは前月比+0.02%、コアでみても+0.10%と低い伸びに留まっている。

12月ミシガン大学消費者信頼感指数(確)は82.5と速報値から変わらず。内訳は、現況(11月:88.0→速:97.9→確:98.6)、期待(同66.8→72.7→72.1)で区々だが、11月からは何れも強く反発している。

GDP(3Q、20日発表)は前期比年率+4.1%と改定値(+3.6%)から更に上方改定された。相変わらず在庫寄与度(+1.7%)が目立つものの、個人消費が(1.4%→2.0%)大幅に上方改定され、最終需要は+2.5%(改+1.9%)となり、速報段階のアンバランスな姿は幾分是正された。



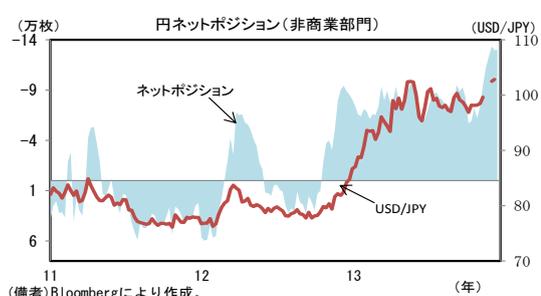
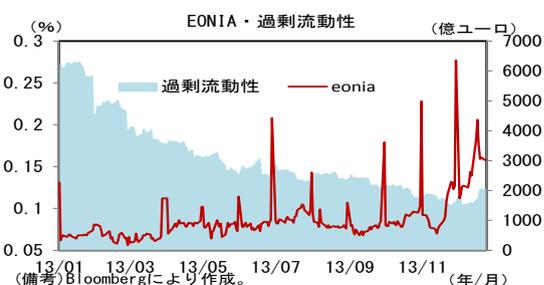
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 【外国為替相場・債券市場】～クリスマスモード～

23日の海外時間、G10通貨に対してUSDがやや弱めの動きとなった。USD/JPYは欧州時間に104を割れるも米経済指標を受けUSD高主導で104を回復。EURは特段の材料が無いなかジリジリと水準を切り上げ一時1.372に到達するも、直後に1.370を割れた。新興国通貨は全般的に堅調。なかでもBRL(+1.28%)、RUB(+1.11%)の強さが目立った。

米10年金利は+3.9bpの2.93%。特段の材料も無く欧州時間から緩やかな上昇を開始。実質的に年末休暇に入っており、押し目買いも限定的。独10年金利は+1.2bpの1.88%。一方、イタリア、スペイン10年金利はそれぞれ4.18%(+5.4bp)、4.21%(+6.3bp)と大きく上昇。AQRを控えて域内金融機関が両国債の残高を減らしている可能性がある。Eonia、Euribor(3m)はそれぞれ0.158%(▲0.3bp)、0.294%(+0.2bp)。過剰流動性は2000億ユーロまで戻した。

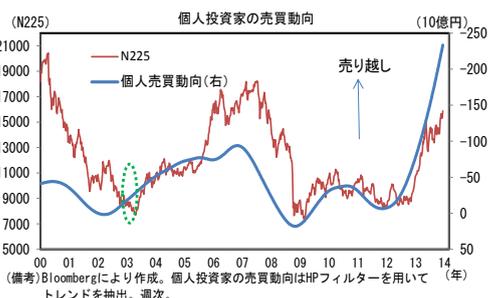
CFTCデータ(12/17)によると円のネットショートポジションは13.22万枚と12.97万枚から小幅増加。



## 【国内株式市場・経済指標他】～個人の売りも明日まで～

24日の東京株式市場、日経平均株価は続伸。前日比+18.91円の15889.33円で取引を終了。連休中の欧米株高を受けて高寄り後、一時16000円を回復したが、引けにかけて急激に売られ上昇幅を縮小した。

明日25日の約定分で実質的に年内の取引は終了となり、個人投資家の売りを警戒するのも明日で最後になる。個人投資家は11月に日本株を約2兆円強売り越したが、その傍らでMRF残高は0.88兆円も純増した。12月もMRF残高は更に積み上がっていると予想され、こうした積み上がった資金が早ければ26日から株式市場等に還流する可能性がある(NISA経由でも26日から投資可)。年末年始の円安・株高要因となろう。



## 【注目点】～欧州からのバッドニュースはたったの2つ(2013年)～

今年の振り返り、或いは過去のQE終了局面との比較という点で欧州債務問題の進展が過小評価されていると筆者は考える。QE2終了時に日米株は20%程度下落したが、この時はQE効果息切れと欧州債務問題が重なったことが大きかった(その他デットシーリング問題も)。だが、今年、欧州発のバッドニュースが金融市場を揺らしたのは伊総選挙とキプロスショックの2回のみ。今後も世界を揺らすようなイベントは見当たらず、過去のQE2終了時と比べ金融市場のストレスは劇的に緩和している。

こうして考えると、今回のTapering局面で欧州債務問題が沈静化していることは非常に大きな意味を持つ。筆者はこの点を重視して、今後のTaperingがQE2ほどのリスクオフに繋がらないと楽観視している。

## 【予想レンジ(5営業日以内)】

NYダウ平均株価 16100~16350<sup>F</sup> 日経平均株価 15700~16300円 ドル円 103.00~105.50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。