

## 金融緩和に次ぐ収穫

2013年2月25日(月)

第一生命経済研究所 経済調査部

副主任エコノミスト 藤代 宏一

TEL 03-5221-4523

16:21 現在

### <主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均株価	11662.52 円	276.58 円
TOPIX	980.7 pt	17.22 pt
NYダウ	14,000.57 <sup>ドル</sup>	119.95 <sup>ドル</sup>
DAX (独)	7,661.91 <sup>ドル</sup>	78.34 <sup>ドル</sup>
FT100 (英)	6,335.70 pt	44.16 pt
CAC (仏)	3,706.28 pt	81.48 pt
上海総合※	2,325.76 pt	11.592 pt

### <外国為替>※

ドル円	94.24 円	0.84 円
ユーロ円	124.55 円	1.33 円
ドルユーロ	1.3217 <sup>ドル</sup>	0.003 <sup>ドル</sup>

### <長期金利>※

日本	0.705 %	▲ 0.015 %
アメリカ	1.962 %	▲ 0.015 %
イギリス	2.109 %	0.008 %
ドイツ	1.568 %	▲ 0.005 %
フランス	2.228 %	▲ 0.003 %
イタリア	4.446 %	▲ 0.049 %
スペイン	5.145 %	▲ 0.052 %
オーストラリア	3.505 %	▲ 0.032 %

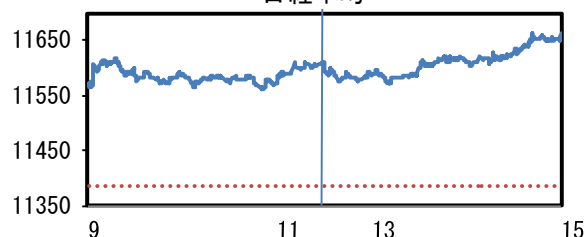
### <商品>

NY原油	93.13 <sup>ドル</sup>	0.29 <sup>ドル</sup>
NY金	1585.40 <sup>ドル</sup>	7.20 <sup>ドル</sup>

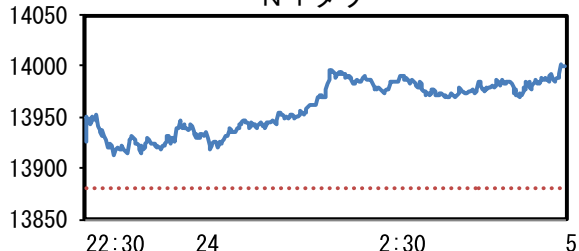
※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg

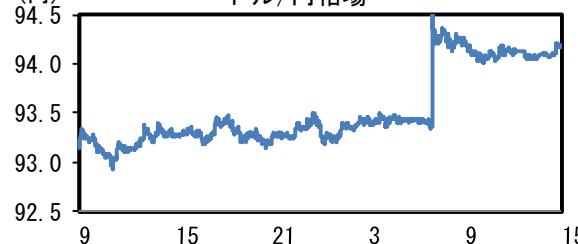
(円) 日経平均



(ドル) NYダウ



(円) ドル/円相場



## 【海外株式市場】 ~独Ifo、QE継続期待~

22日の米国株式市場、NYダウ平均株価は反発。前日比+119.95<sup>ドル</sup>の14000.57<sup>ドル</sup>で取引を終了。独Ifo企業景況感指数が市場予想を上回った事に加えて米企業決算が好感された。また、ブラード総裁（セントルイス連銀：投票権有）が資産購入の継続について肯定的な見解を示したことも買い安心感に繋がった。

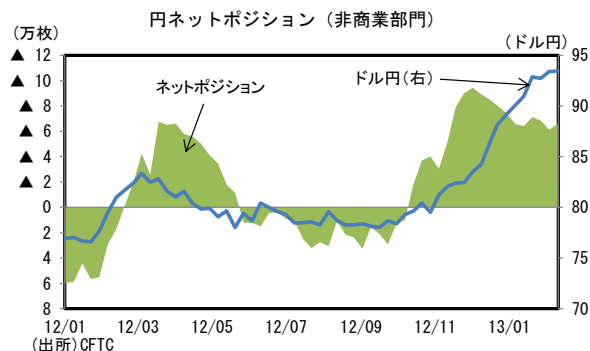
独Ifo景況感指数は107.4と市場予想（104.9）を上回り4ヶ月連続の改善。内訳は、現状判断指数（108.1→110.2）、先行き指数（100.6→104.6）が共に改善。低迷が続く南欧諸国を尻目に、一足先にドイツが減速基調から脱する公算が高くなった。

ブラード総裁はCNBCのインタビューで「金融当局は長期に亘り緩和策を維持する」と発言。タカ派で知られる同総裁の発言とあって早期の資産購入縮小懸念が後退した。一方で、同総裁は「経済の緩やかな改善を目にした際には、資産購入を段階的に縮小するべきだ」との見解を示した。

## 【外国為替相場・債券市場】 ～総裁人事、ネットショートポジションは微増～

22-25日の外国為替市場では、円がドルやユーロなどの主要通貨に対して売られる展開となった。前週末海外時間は動意に乏しく方向感を模索する展開となっていたものの、25日日本時間早朝に黒田東彦氏を日銀総裁、岩田規久男氏・中曽宏氏を同副総裁に起用するとの報道を受け、円が急落。円は一時1ドル=94.77円まで売られたが、その後は94円近傍まで水準を切り下げた。黒田氏は兼ねてからインフレ・ターゲットを主張してきた人物、岩田氏は「リフレ派」の代表格であり、筋金入りの金融緩和論者である。（未確定ではあるが）財務省出身者、学者、日銀プロパーで構成され、バランスの取れた人選と評価できる。ただ、追加緩和期待は最高潮に達している模様で、今後の「結果」に対するハードルも日を迫る毎に高まっている。4月会合の結果に“失望売り”が膨らむ可能性に注意が必要であろう。

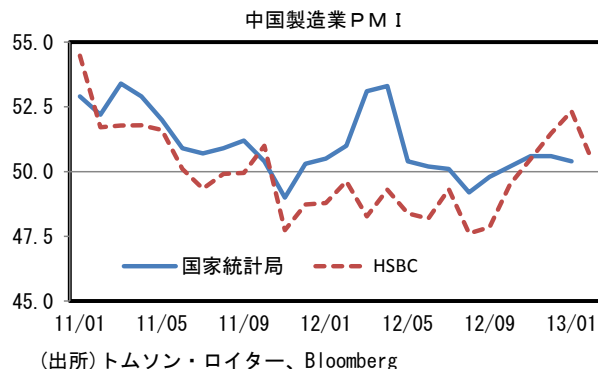
なお、前週末発表のCFTCデータによると、円のネットショートポジションは3週間ぶりに微増（2/19時点）。ファンダメンタル勢の円売りはピークアウトした模様だが、円の先安観は根強く、ロングに転じるにはかなりの距離がある。



## 【国内株式市場】 ～総裁人事<TPP～

25日の東京株式市場、日経平均株価は続伸。前日比+276.58円の11662.52円で取引を終了。前週末の欧米市場が総じてリスク選好に傾斜した流れを引き継いだ他、①日米首脳会談でTPP交渉参加が前進したこと②日銀総裁人事の関する報道を受け為替が円安シフトしたことが好感された。ザラ場中に為替円安が一服する中で株価が高値をキープしたことに鑑みるに、TPP参加への道筋が開けたことは、日銀総裁人事以上にポジティブだった模様である。

2月中国PMI（HSBC）は50.4と前月（52.3）比ほぼ横ばいを見込んでいた市場予想（52.2）を大きく下回ったものの、影響は限定的。旧正月の影響から季節調整の歪みが生じている可能性は否定できないが、6ヶ月ぶりの低下はネガティブ。もっとも、正確に実勢を把握するには3月データを併せてみる必要がある。



## 【注目点】 ～金融緩和に次ぐ収穫～

株式市場にとって、TPP参加への道筋が開けた事は金融緩和（≒円安）以外で初の収穫である。漸く“円安一本槍”体制から脱却できる土台が整ったと言える。日本が自由貿易の流れから取り残され、国際競争力を失うリスクが低下したことは、外国人投資家の日本株に対する評価向上に繋がろう。参院選前にTPP参加表明を無事にこなせば、前政権下で加速した海外投資家による日本株のアンダーウェイトは一層の修正を余儀なくされるだろう。TPP参加が明確なものとなれば、為替動向に左右されない断続的な日本株の見直し買いが期待でき、中長期的な視点から極めてポジティブである。

## 【NYダウ・日経平均株価予想レンジ（5営業日内）】

NYダウ 13700～14200<sup>ドル</sup> 日経平均株価 11250～11850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。