

ウィークリー市場経済レポート

Weekly market & economic update

2012年1月27日(金)現在



主要経済指標

経済指標	単位	変化		トレンド
		直近	前回	
グローバル				
1月 米国 FOMC 政策金利	-	0.25%	0.25%	⇔
1月 ユーロ圏 PMI 製造業	-	48.7	46.9	↓
10-12 月期 韓国 GDP 成長率	前期比	+0.4%	+0.8%	↓
12 月 日本 消費者物価指数	前年比	-0.2%	-0.5%	⇔
豪州				
10-12 月期 豪州 消費者物価指数	前年比	+3.1%	+3.5%	↓

金融市場・原油・為替

指数等	1月27日(金)時点	1月20日(金)時点	前週比	2011年1月27日時点	前年比
S&P/ASX 200 指数	4,288.37	4,239.63	+1.1%	4,806.10	-10.8%
S&P/ASX 200 不動産投信	823.0	815.8	+0.9%	860.2	-4.3%
米国 S&P 500	1,316.33	1,315.38	+0.1%	1,299.54	+1.3%
ダウ・ユーロ株価指数	239.57	238.06	+0.6%	289.40	-17.2%
英国 FTSE 100	5,733.45	5,728.55	+0.1%	5,965.08	-3.9%
日本 TOPIX	761.13	755.47	+0.7%	929.66	-18.1%
S&P/CITIC300 指数	n/a*	2,101.37	n/a*	2,554.87	n/a*
MSCI (除く豪州 現地通貨建て)	872.921	870.716	+0.3%	926.803	-5.8%
豪州 90 日バンクビル利回り	4.37%	4.38%	-1bps	4.96%	-59bps
豪州債券 10 年物利回り	3.81%	3.82%	-1bps	5.53%	-172bps
米国債券 10 年物利回り	1.89%	2.03%	-13bps	3.39%	-150bps
原油スポット価格 (WTI)	99.56 米ドル	98.46 米ドル	+1.1%	85.64 米ドル	+16.3%
豪ドル 円	81.75	80.75	+1.00	82.25	-0.50
豪ドル 米ドル(セント)	106.58	104.84	+1.74	99.20	+7.38
豪ドル TWI	77.7 (1/25 数値)	76.9	+0.8	74.2	+3.6

*1/23~27 春節のため中国市場休場

今週の注目点

日付	指標/イベント	単位	前回	市場予測
1月30日	1月 ユーロ圏 消費者信頼感	-	-20.6	-20.6
1月31日	12月 豪州 企業景況感	-	2	n/a
2月1日	1月 中国 PMI 製造業	-	50.3	49.6
2月2日	1月 米国 ISM 製造業景況指数	-	53.9	54.5
2月3日	1月 米国 失業率	-	8.5%	8.5%

先週の主な話題

- 米連邦準備理事会(FRB)から発せられたメッセージの要旨はゼロ金利政策を継続する期間を2013年半ばから14年終盤までに延期するというものでした。また、経済見通しの若干の下方修正や失業率が徐々にしか低下せず、インフレ率は目標を下回り続けるとの予測や、成長率下支えのための長期国債保有比率を高める方針なども明らかにされました。これらは全て量的緩和第3弾(QE3)の可能性の高まりを示唆しています。このFRB声明は株式や商品市況、豪ドルなどリスク資産にプラス材料となり、国債利回りも低下させることになりました。
- 国際通貨基金(IMF)は2012年の世界経済成長率見通しを4%から3.25%に下方修正し、欧州問題が制御不能となれば1930年代のような危機が発生するとの警告を発しました。しかし、これは情報として目新しいものではありません。この経済見通しの下方修正は、先々週の世界銀行による下方修正(購買力平価ウェイト基準で3.4%への)と同様に民間の予測に追いついたに過ぎません(ちなみに、弊社の2012年世界経済成長率予測は3%)。欧州のリスクは依然として高いものの、欧州系銀行に対する低利での資金供給で、世界銀行とIMFが世界経済は「危険な局面」に入りつつあると警告した昨年9~10月時よりはリスクの度合いは低下していると弊社は考えています。
- ギリシャ債務削減交渉が難航しています。欧州連合(EU)は、2012年3月20日に期限を迎える国債の償還においてギリシャがデフォルト(債務不履行)に陥らないように同国に対する新たな救済策を実施する方針です。その一環として、EUは民間債権者に対して保有するギリシャ国債と交換する新たな国債の表面利率引き下げの受け入れを要請しています。民間債権者は保有するギリシャ国債元本の68%削減に加え新発債の表面利率を4%とする案に対しては譲歩し受け入れる姿勢のようです。しかし、全ての民間債権者がこの案を強要されるのか、その場合クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)が決済されるのか、欧州中央銀行(ECB)も元本削減を受け入れるのかなどの疑問が残ります。このような中、ポルトガル国債の利回りは記録的水準にまで上昇しました(投資家がポルトガルもギリシャと同じ道を辿るのではないかと懸念しているため)。一方、スペインやイタリアの国債利回りは大幅に低下しました。現在2,500億ユーロの融資枠を残す欧州安定ファシリティ(EFSF)に5,000億ユーロを拠出する形での欧州金融安全網(欧州安定メカニズム-ESM)の規模拡大計画をドイツが受け入れる姿勢を示したためです。なお、フィッチ・レーティングスは、イタリア、スペイン、ベルギー、キプロス、スロベニアの国債格付けを引き下げましたが、これはスタンダード&プアーズの1月中旬の格付け変更に追随する動きに過ぎません。
- 今注視すべきリスクは原油価格です。EUによる7月からのイラン原油輸入禁止の決定とイランによるホルムズ海峡封鎖の警告で中東の地政学的緊張が再び高まっています。

世界経済指標

- 先週発表された米国の経済指標は概ね好調でした。12月の中古住宅販売成約と新築住宅販売件数は減少しましたが、ここ数ヶ月の大幅増の反動と考えられ、新規失業保険申請件数は1月21日までの1週間では増加しましたが、より長期で見れば減少傾向を維持しています。また、11月の住宅価格指数は上昇し、12月の耐久財受注は大幅に増加しました。さらに、景気先行指数や地区連銀製造業指数は上昇を続け、ミシガン大学消費者信

頼感指数も改善しました。2011年10-12月期GDP成長率は+2.8%と予想を若干下回ったものの、7-9月期の+1.8%から伸び率を高めました。

- 先週の米企業10-12月期の決算発表は、アップル、キャタピラー、タイム・ワーナーが好決算を発表するなど概ね好調でした。しかし、これまでのところ市場予想を上回る決算を発表した企業の割合は60%に留まり、過去10四半期の決算発表の水準を下回っています。なお、市場のコンセンサス営業増益率は11%です(2011年12月までの1年間の前年比)。
- アジア諸国が金融緩和に動いています。タイが追加利下げを実施し、インドは預金準備率を引き下げて金融緩和の列に加わりました。成長率の減速とインフレ上昇圧力の緩和を受けてインドは来月にも利下げを実施する可能性があります。

豪州経済指標

- 豪州の2011年10-12月期のインフレ指標は、消費者物価指数総合指標の上昇率が前期よりも更に低下し、コアインフレ率も落ち着いた数字となりました。総合指標の上昇率は前期比0%となりましたが、これは主に、大規模洪水やサイクロンで昨年は食品価格が高騰した影響によるものです。コアインフレ率は年末時点数値では豪州中央銀行(RBA)の目標幅である2-3%のほぼ中間値となり、過去6ヶ月間の数値を年率化したものではわずか2%です。国内旅行代金、家賃、燃料費、保険料は上昇傾向にあります。衣料品、家庭用品、乗用車、電化製品などのコアインフレ率構成項目の多くで価格軟化が認められます。
- コアインフレ率が落ち着いた動きを見せる一方で、小売業者は苦闘を続け、消費者と企業の信頼感は低迷、企業の人員削減は加速、銀行の資金調達コストが上昇しています。これらは、追加利下げの正当性を示していると思われる。弊社では、2月の0.25%追加利下げの可能性が高まっていると見ています。

市場概観

- 世界の株式市場は概ね上昇しました。好調な経済指標や米企業決算の発表、FRB声明などが支援となりました。しかし、ギリシャ債務削減交渉の難航が上値を抑えました。米国株はほぼ横ばいとなりましたが、欧州、アジア、豪州株は上昇しました。
- 商品市況は好調な経済指標や米QE3に対する期待を背景に上昇しました。原油価格はEUのイラン原油輸入禁止の報を受けて上昇しました。ユーロと豪ドルは、米金融緩和長期化観測を受けた米ドル下落の流れにより上昇しました。

相場見通し

- 今年に入ってから堅調な相場展開により株価は少々買われ過ぎの水準にあり、例年2月は株価が軟調に推移する傾向にあることから、調整が入る可能性があります。しかし、より広い視野から見れば、株式を取り巻く状況が良好であることが分かります。バリュエーションは、特に債券利回りと比較すると割安で、ユーロ圏崩壊のリスクも後退しています。さらに、世界経済の回復は持続しているように見え(2010年や2011年のペースよりも緩やかですが)、金融緩和政策が取られ、大量の待機資金が存在します。弊社では、2012年は全般的には株式にとって良い年になると考えています。また、豪ドルは今後数ヶ月間で1.10米ドルの水準を回復する可能性が高いでしょう。米欧の量的緩和、商品市況高、豪ドルに対する安全な避難先との見方(豪州は「AAA」格付けを維持する数少ない国)が支援となるでしょう。

重要事項：本文書の作成にあたっては細心の注意を払っておりますが、AMPキャピタル・インベスターズ・リミテッド(AMP Capital Investors Limited, ABN(企業納税登録番号) 59 001 777 591、AFSL(オーストラリア金融サービスライセンス番号) 232497)は、本文中の記述(予測を含みますがこれに限定されません)の完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証も行いません。過去の実績は将来の投資成果を示唆するものではありません。本文書は、一般的な情報のみを提供するものであり、特定のお客様の投資目的、財務状況又は投資ニーズを考慮したものではありません。本文書に記載された情報のお客様の特定の投資目的、財務状況及び投資ニーズにおいて適切であるかどうかの判断は、投資判断を行う前に、専門家に助言を求めるなどの上で、お客様ご自身でなさるようお願い致します。本文書は、提供先における利用のみを目的としております。