

ストラテジーブレティン Vol.5

最重要3指標は日本株式上昇を示唆

世界金融市場は、米国の金融制度改革案(ボルカー・ルール)、ギリシャ危機、中国の金融調整などを口実とした、調整局面にある。しかしファンダメンタルズ面では、ことさら懸念すべき要素は現れていない。ことに日本株式は上昇相場の入り口にある可能性があるのではないか。大局を決める3要因、①米国経済、②為替レート、③日本のデフレ脱却、の3つに関して、関連指標の力強い動きが注目される。

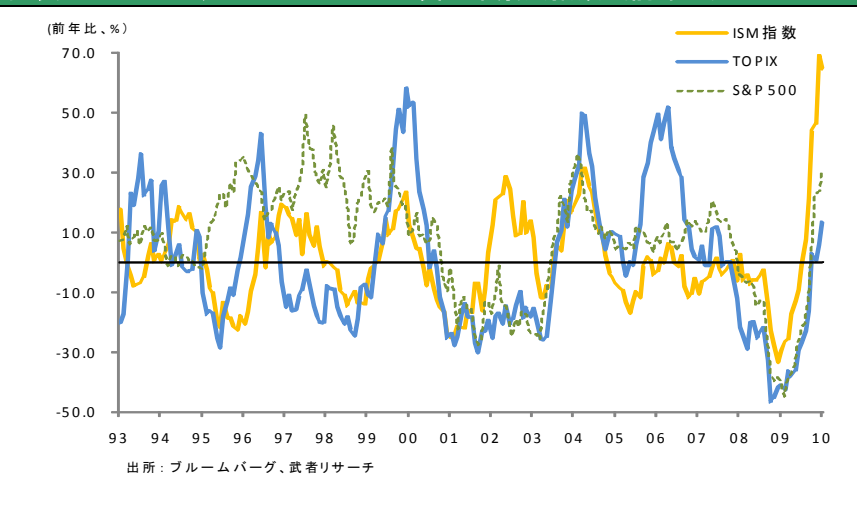
① 米国経済、ISM 指数の急改善

2000年以降日本株式は米国経済動向と連動。米国経済を端的に代表するISM景気指数は2009年以降の急回復トレンド続く。意外なことに、日本株式は米国株式以上にISM指数との連動性が高い。図表1に見るごとく、現在日本株の回復は、ISM指数の回復に大きく遅れている。それは今後のキャッチアップの可能性を示唆する。ちなみに好調なGDP、ISMデータの発表に基づき、先週ドイツ銀行は2010年米国経済の見通しを3.6%から3.8%へと上方修正した。

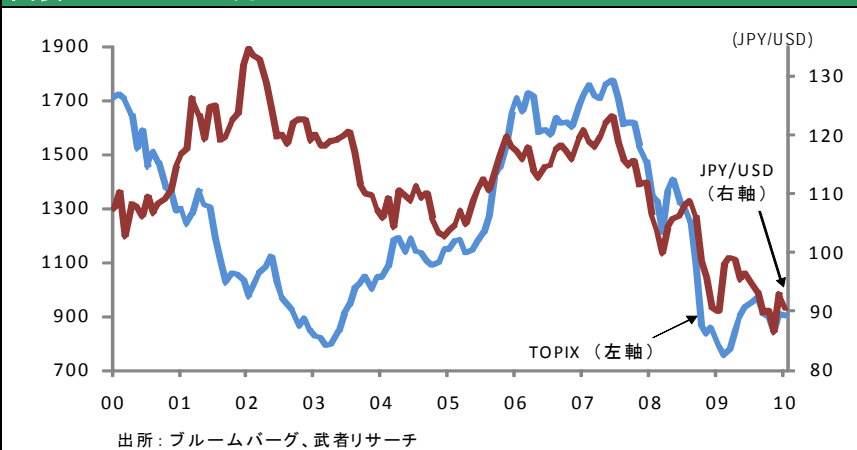
② 為替、円安と株高相関強い…米国経済回復が円安を誘導

図表2に見るように2004年以降、日本株式は円/ドルレートとほぼ完全に連動して動いてきた。2009年の日本株の出遅れは、110円から80円までの急激な円高(およびその結果としてのデフレ)により、もたらされたと言えよう。その円ドルレートはいよいよ大幅な円高の転機を迎えつつある、と見られる。円高の2要因が転換しつつある。1.日米短期金利差は底入れし、今後米国経済の回復により、逆転することが視野に入りつつある(図表3)。2.円投機ポジション(ネット)がマイナスに転じ始めた(図表4)。米国経済の本格回復を前提とすれば円安への大転換が起きる可能性が濃厚である。

図表1：TOPIX、S&P500とISM製造業景気指数(前年比)



図表2：TOPIXと円/ドルレート



株式会社武者リサーチ

代表

武者 陵司

代表電話 (03) 5408-6818

直通電話 (03) 5408-6821

E-mail: musha@musha.co.jp

www.musha.co.jp

〒105-0021

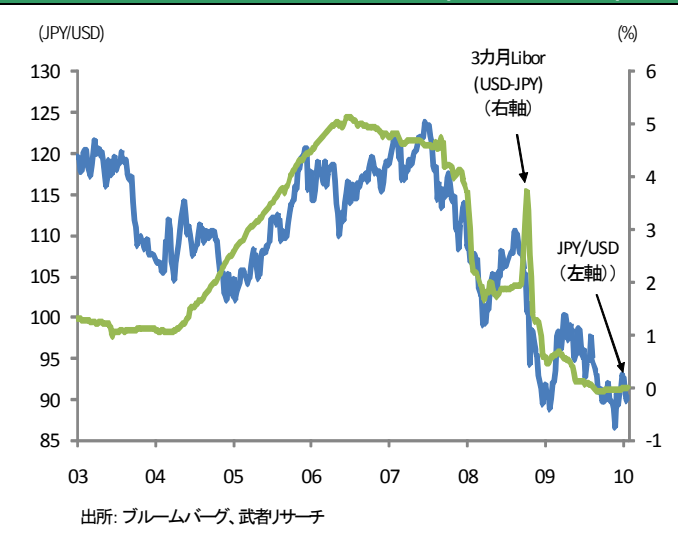
東京都港区東新橋 2-18-3

ルネパルティーレ汐留 901

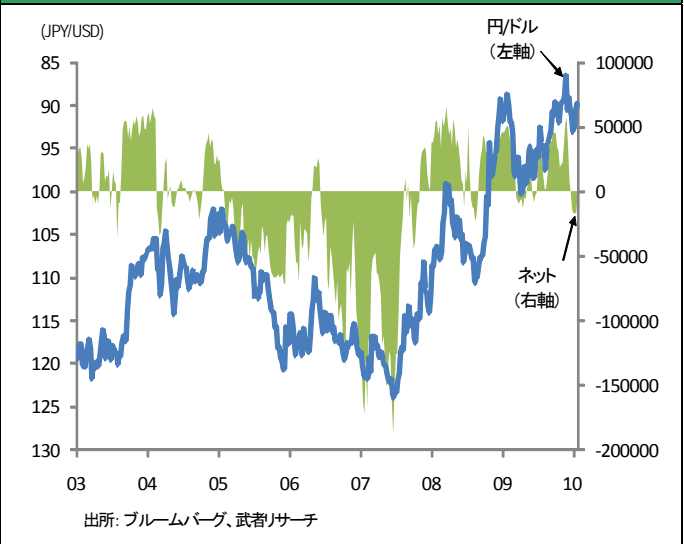
2010年2月8日

③ 日本デフレ脱却、不動産価格に注目、依然デフレ継続だがリスクテイク復活の兆し
依然日本はデフレのさなかにある。しかし 1.日銀の対デフレ姿勢の明確化、2.円高一服、に加えて、3.不動産価格の回復が見えてきた。不動産市場全般は依然停滞下にあるが、東京圏のマンション流通価格が上昇し始めた(図表 5)。また物件によっては瞬間蒸発(出せば右から左へと売れていく)という(日経ビジネス 2.1.2011)。2007年以降の新規供給の大幅減が主因だが、割安感、金融緩和とともにリスクテイク姿勢の変化が底流にあるとも考えられる。それは、2010年デフレ脱却の最初の兆しとなる可能性があるのではないかと。

図表 3 : 円/ドルレートと日米金利差 (3 ヵ月 LIBOR) 推移



図表 4 : 円/ドルレートと円投機ネットポジション (IMM) 推移



図表 5 : TOPIX と東京マンション流通価格指数推移



著作権表示©2010 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。