

「今月・来月(6月・7月)のマーケット情報」



1 最近の金融市場：米量的緩和第3弾（QE3）の早期縮小か？

1. 日本株式市場の大荒れ：乱高下を繰り返しつつ大幅に下落

日経平均株価の直近ピーク（5月23日の15,600円台）からみると下落幅は、3,000円程度に達している。

この乱高下の発端は5月23日であり、同日の日中値幅は1,459円に達した。その後も値幅が500円を越える日が続くなど、日本の株式市場の動揺は未だ収束していない。

2. 大荒れの最大の要因とされるのが、米量的緩和第3弾（QE3）の早期の縮小観測

日本株乱高下開始の前日にあたる5月22日に、バーナンキ米国FRB 議長の議会証言があり、年内の縮小を否定しなかったことで、縮小観測が一気に高まった。

過去において、QE と米株価の関連は、はっきりしている。今までのQE 局面を見ると、QE1（2009年3月～2010年3月末）、QE2（2010年11月～2011年6月末）ともに期間中のニューヨーク・ダウは順調に上昇した。

3. FRBの大量の資金供給の意義

現実として実体経済の下支えとなり、投資家のマインドを勇気付ける。しかし、QE 終了後はこの効果が剥落し、過去2回とも下落気味となり、米国株の変動は日本株にも波及した。

2 日経平均株価の変動幅

1. 米国のダウ平均の日中値幅を見ると、5月22日を境に時系列では、変動が大きくなってはいるが、日本とは比べものにならないほど米国は、変動幅は小さく、また株価の下落幅も小さい。

2. 日本と米国の株価下落の比較

理由はいくつかの要因があるとみられる。最大の要因は、「過熱感の高まり」である。ニューヨーク・ダウの上昇に対し、日経平均株価は大きく上回り、日本株の過熱感が相対的にも高まっていた。

また、日本の「長期金利の不安定化」については、見逃せない重要なポイントである。日銀の黒田総裁の下、異次元緩和以降、日本の長期金利の動きが不安定化し上昇していた。

金利の不安定化・上昇は多くの企業にとって逆風となる。株価と歩調を合わせるように上昇してきた REIT 指数は、金利上昇の影響を受けやすく、日経平均株価よりかなり前に下落基調に転じており、また株価の中でも、不動産株は全体より先に下がり気味になっていた。

3. 安倍政権への「成長戦略への失望」が影響

6月5日の首相講演（成長戦略第3弾）で一応出揃ったが、大胆な規制改革や法人税減税は見送られたため、直後に日本株は下落した。

しかし、このことはマスコミ業界では、5月中にはこれらの方向性が伝えられていた。

3 6月・7月のマーケットの見通し

1. しばらくは不安定な展開が続くそうである

今後の中期的な相場のカギを握るのは、やはり海外投資家の動きである。

2. 今後も海外投資家の取引ウエイトは上昇するだろう

最近の数か月でも海外投資家が5~6割の取引占有率である。なお、よく言われている「高速自動取引」の存在をあまり過大にみるのも疑問である。

なお、海外投資家の占有率が目立って上昇しているのは、現物取引よりも先物・オプション取引の方である。

3. 株式先物指数の取引規模

株式先物取引が現物の売買金額に比べて、4~7割を占めるほどに規模が大きい点も見逃せない。

2013年5月における海外投資家の株式先物指数取引における取引契約金額のシェアは、75.3%と極端に高い。2番目のシェアが国内証券会社の18.1%であり、海外投資家に比べて極端に低い。

4. 海外投資家は株価上昇の原動力となっていた

2011年初を起点とすると、海外投資家は東証一部の市場で12兆円買い越している。

海外投資家のマインドを左右するのは、やはり米金融政策である。QE3 を今後も継続していくわけにはいかないため、いずれ縮小・停止が見えてくる。

米国の実体経済が、良ければ影響は抑制されるものの、市場が「まだ早い」とみなす段階でのQE3の縮小・停止は、投資家マインドにとって明らかにマイナスに作用する。

5. 参院選への影響

7月4日に公示、7月21日の投開票が想定される参院選まで1カ月となり、安倍政権の経済政策「アベノミクス」の是非が、争点に浮上してきた。最近の株式相場や長期金利の乱高下を受け、民主党などの野党がアベノミクスの「リスク」に批判を強め始めた。当面は選挙に向けた景気対策に市場の注目が集まる。

高支持率の安倍政権に押されていた民主党は、日銀の異次元金融緩和について、2%の物価目標の見直しなどを主張している。急激な円安によるエネルギーや輸入品の価格上昇で、国民生活や農漁業に影響が出ると批判する。

6月3日、アフリカ開発会議閉幕後の共同記者会見に臨んだ首相は、「日銀が市場と対話を進めていく中で、徐々に落ち着いていくのではないかと」と株価安定への期待を示した。

自民党は株高・円安の実績を選挙でアピールする予定だ。アベノミクスや首脳外交によるトップセールスといった経済政策の成果にも自信を強めている。投票日までの約1カ月半は首相にとって大事な時期であるし、マーケットにも大きな影響を与える。

以上

<著者プロフィール>

乾 晴彦

CFP、1級FP技能士、DCアドバイザー、宅建主任者、証券外務員一種資格

昭和31年生まれ。長年にわたり金融機関でコンサルティング業務を担当後、大手証券会社の人材開発室で、FP・生命保険の社内講師を務める。現在は、銀行・保険会社をはじめとする上場企業での社員向け営業研修講師、また、大学や大手資格予備校、FP教育機関でのFP研修講師として活動している。富裕層向けの研修・相談業務には定評があり、全国にファンも多い。

◇今後のメルマガをより良い物とするために下記のページより皆様のお声をお聞かせ下さい。

<http://www.nichizei.com/fp-enquete.html>

メルマガ執筆者募集のお知らせ

税理士FP実務研究会事務局では、FP実務に関する様々なテーマでメルマガの執筆をしていただける方を募集中です。分野・テーマ等は自由です。最近の相談事例や得意分野など、ぜひ寄稿ください。執筆を希望される方は、税理士FP実務研究会事務局【㈱日税ビジネスサービス 総合企画部】までご連絡ください。TEL 03-3340-4488