

投資の視点

円高反転が鍵

円高進行とともに株価は下落基調

日経平均は8月24日、09年5月1日以来1年4ヶ月ぶりに9,000円台を割り込み、下落基調で推移している。足元の株価下落の主要因は、外国為替市場で一時1ドル＝83円台まで進んだ円高であろう。

円高の背景として米国景気の先行き不透明感の強まりが考えられる。このところ米国では、景気回復ペースの鈍化を示す経済指標の発表が相次いでいる。米国では住宅市場の冷え込みや高い失業率などからデフレ懸念が浮上し、追加の金融緩和も予想される。これにより米長期金利が急低下し、日米の金利差が縮小、これが円高圧力となっている。また、欧州の財政・金融不安も解消していない。何かの弾みで金融市場の混乱が起きやすい状況にあることも円高が強まる懸念材料である。

米国景気の先行き不透明感の強まりは、日本の景気見通しにも影を落としており、これも株価下落の一因となっている。

追加金融緩和策と経済対策発表

このような状況の中、政府・日銀は8月30日、それぞれ円高への対応策として経済対策と追加の金融緩和策を発表した。

日銀は臨時の金融政策決定会合を開き、追加の金融緩和を決めた。昨年12月に導入した新しい資金供給手段（新型オペ）の規模を現在の20兆円から30兆円に増やす。政策金利を引き下げる余地は少ないが、新型オペでやや長めの期間の金利も押し下げられ、企業が資金を借りやすくなり投資増加が期待できる。また、円資産の金利が下がれば海外通貨の資産を買う動きが強

まり、円高を抑える効果も見込める。3月に新型オペの規模を増やした際には4月にかけて円安をもたらした。今回は発表直後に一時85円台後半まで円安に反応したが、再び84円台前半まで上昇している（9月2日現在）。日銀は追加緩和で前回と同様の効果を狙ったはずだが市場の反応は想定範囲内と評価された。

一方、政府は経済対策の基本方針を発表した。雇用、投資、消費、防災、規制改革の5分野を柱に、省エネ家電向けのエコポイント制度の延長や若者の雇用対策、環境分野の工場立地を促す補助金制度などを盛り込んだ。若者の採用促進など雇用を重視したり、企業の設備投資を国内に誘導して内需拡大につなげようとしたりする点は評価できる。

短期で高配当利回り銘柄に注目

円高基調が続いている現環境では株価上昇トレンドへの転換は難しい。また、国内の政治情勢の混迷も株式市場の上値を抑える要因の一つになっている。民主党代表戦は再選を目指す菅首相と小沢前幹事長が一騎打ちとなり、政権運営のあり方や政治とカネの問題への対応などを争点に14日の投開票に向けて党を二分した選挙戦が展開されている。政局混迷に発展しかねず、政治空白への懸念が相場に悪影響を与える。

相場反転の契機は米国経済の踊り場からの脱却、為替介入などによる円高反転であろう。金利低下により配当の魅力が高まっており、短期的には9月中間期の高配当利回り銘柄を狙うのも有効だろう。（鈴木）