

円、110円うかがう展開に 株は1万9000円視野

2014年の市場展望

金融市場で2014年も円安・株高の流れが続くとの見方が広がっている。市場参加者の間では、円相場は1ドル＝110円を下回る円安水準を目指し、日経平均株価は1万9000円が視野に入るとの声が多い。4月の消費増税後に一時的に需要が減少するものの、景気腰折れは避けられるとの見立てが多いためだ。ただ日米の金融政策や国内外の政治の動向次第ではシナリオが崩れるリスクもくすぶっている。

金融市場では10日夜、今年最初の衝撃が走った。米労働省が発表した13年12月の米雇用統計で、非農業部門の雇用者数が前月比7万4000人増にとどまり、市場予想の約20万人を大きく下回った。発表前は1ドル＝105円前後だった円相場は1円超円高が進み、海外市場では104円台前半で取引を終えた。

連休明けの日本市場はこうした流れを引き継いで始まる展開も予想されるが、中期的には円安・株高基調を崩すほどの材料とみる声は少ない。米国を襲った寒波の影響で、建設関連などの雇用が減った影響が大きく、一時的な調整との受け止めが大勢となっているからだ。

■緩和も下支え

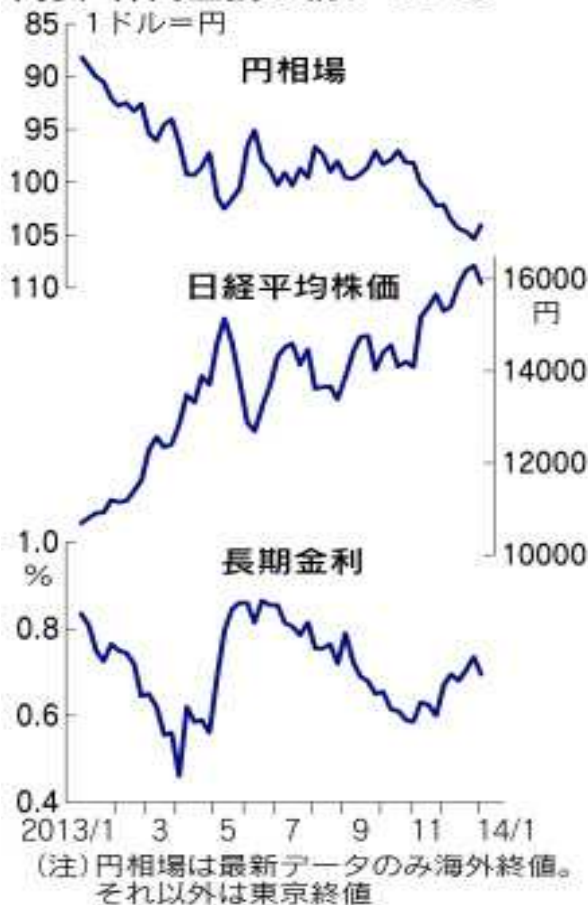
市場の円安シナリオを支えるのが、為替相場に大きく影響する貿易収支と日米金利差の要因がともに円安方向に動いている点。政府経済見通しによると貿易赤字は13年度の約10.1兆円に対し、14年度も約10兆円。輸入に必要なドルを賄う実需の円売り圧力は大きい。

日米金利差も量的緩和の縮小に着手した米国の金利が緩やかに上昇に向かう一方、円金利は日銀の巨額の国債買い入れが上昇を抑制するとの見方が主流で、円安にとって追い風となりそうだ。

日米の金融政策も円安を後押しする公算が大きい。12月の米雇用統計は低調だったが「米緩和縮小のペースを変えるほどではない」（メルルリンチ日本証券の藤田昇悟チーフ債券ストラテジスト）。一方、日銀は黒田東彦総裁が2%の物価目標の達成が困難になれば追加緩和も辞さない姿勢だ。「2%達成は困難」との見方が支配的な市場では追加緩和期待が強い。緩和姿勢の強い円を売ってドルを買う流れは今年も続きやすい構図だ。

円安が進めば為替差益に伴う企業業績の改善効果に加え、「輸出数量増の効果がいよいよ表れてくる」（みずほ投信投資顧問の清水毅チーフストラテジスト）。株価の押し上げ圧力も高まりそうだ。自動車など時価総額の大きい大手輸出株にマネーが集まると株価指数への影響は大きい。年末までに日経平均が00年以来の高値となる1万9000円程度まで上昇するとの声が上がっている。

円安・株高基調が続いている



■政治にはリスク

ただ日米の中央銀行による市場とのコミュニケーションがうまくいかなければ、円安・株高シナリオが大きく狂うリスクはなおくすぶる。昨年5月に米連邦準備理事会（FRB）のバーナンキ議長が緩和縮小に言及した際、金融市場が大きく揺れた記憶はなお鮮明だ。

内外の政治リスクを指摘する声もある。11月の米中間選挙を控え、米国の与野党対立が先鋭化すると、再び米財政問題の不透明感が高まったり、環太平洋経済連携協定（TPP）交渉の難航を招いたりする恐れがある。

昨年末に靖国神社へ参拝した安倍晋三首相を巡っても、中国向け輸出への影響が懸念される。「経済優先」がぶれてきたと外国人投資家が受け止めれば、日本株買いの流れが逆転するリスクもくすぶる。