

日本株、「物価上昇の遅れ」が追い風に転換 低金利長期化、他国は緩やかに物価と金利が上昇

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/1/13 (水)

日本株の悪材料になってきた物価上昇の遅れだが、他国での緩やかな物価上昇と金利上昇の中で「追い風材料」に転換しつつある。日本では物価上昇の遅れが日銀の異次元緩和と超低金利の長期化安心感につながるほか、他国でのコロナワクチン開発期待や資源上昇、景気対策期待などによる緩やかな物価上昇は、先行き日本でも物価底入れ期待を高めていく。同時に日本に先行している海外での金利上昇は過度な円高に歯止めを掛け、先行き日本での物価底入れと実質金利低下、円高修正を促す好連鎖入りも期待される。

資源上昇、世界の物価を先行き押し上げ

「菅義偉首相は4日の年頭会見で衆院解散について、任期10月前の『秋のどこか』と発言し、直後に言い間違いとして『秋までのどこか』と訂正していた。しかし、国内経済を考えると、今秋までにはコロナワクチンなどが普及し、景気の回復が進んで衆院総選挙には有利になる、という一定の確証を踏まえての本音発言かもしれない」――。

ある内閣府の経済担当はこのような指摘を行う。現実的には終わりの見えない国内コロナ感染者の激増を前にして、そうした先行き見通しの余裕は微妙なところだ。

一方で海外では米バイオ医薬品モデルナの最高経営責任者（CEO）が7日、同社開発のコロナワクチンについて、「免疫は長ければ数年間は有効となる公算が大きい」、「英国や南アフリカで見つかった変異種にも効くことが間もなく証明される」と発言するなど（ロイター）、ワクチンは過剰期待から現実効果へと変わる前向きニュースも散見されつつある。

世界経済もワクチン普及期待のほか、各国での景気対策と金融緩和の継続や、各国による感染対策での経済配慮、コロナ共存への対応整備と慣れの進捗などで、過度なデフレ圧力自体は緩和されている。裏表で資源相場が上昇。先物市場では銅が約8年ぶり、ステンレス鋼などに使用されるニッケルが約6年ぶりの高値を更新してきた。WTI原油先物も産油国の減産継続などが加わり、昨年2月以来の高値に上昇している。

その中でOECD（経済協力開発機構）による先進国のCPI（消費者物価指数）では、最新の昨年11月に加盟国総計が前年比+1.15%となった。前月の+1.17%から小幅に低下しているが、5月の+0.70%をボトムとした底入れ軌道は固まりつつある。過去実績に沿えば原油などの資源上昇は、タイムラグを経てOECD統計でのCPI押し上げにへと波及

していく。

国別では昨年11月という資源上昇の前段階から、カナダが+1.0%（前月+0.7%）と3カ月連続で上昇したほか、フランスが+0.2%（0.0%）と3カ月ぶりに上昇した。米国は2カ月連続で+1.2%、ユーロ圏全体は3カ月連続で-0.3%と横這い化し、下げ止まり兆候が見られている。加盟国以外の新興国ではブラジルが+4.3%（+3.9%）、ロシアが+4.4%（+4.0%）と各6カ月連続で上昇し、コロナ打撃前の水準が視界に入ってきた。

ひるがえって日本は-0.9%となり、前月の-0.4%から一段と低下した。2019年10月からの消費税増税に伴う物価上乘せの反動剥落があるとはいえ、4カ月連続での下落となっている。改めて日本での根深い物価下落と、デフレ・円高の圧力継続を示唆するものとなった（デフレは通貨高、インフレは通貨安の要因）。

一方で1月以降の世界経済では、資源上昇や米英欧などでのワクチン接種拡大、米国での上院選・決選投票を受けた「大統領と上下院の民主党全制圧（トリプル・ブルー）」による財政出動期待などで、物価上昇とインフレ期待の改善が見られている。連動する形で米国を中心として、長期債金利が緩やかに上昇してきた。その中で日本株は「国内での物価上昇の出遅れ」がこれまでの悪材料から、他国株比での追い風材料に転換しつつある。

世界物価上昇時の日本出遅れ、外国人買いと株高

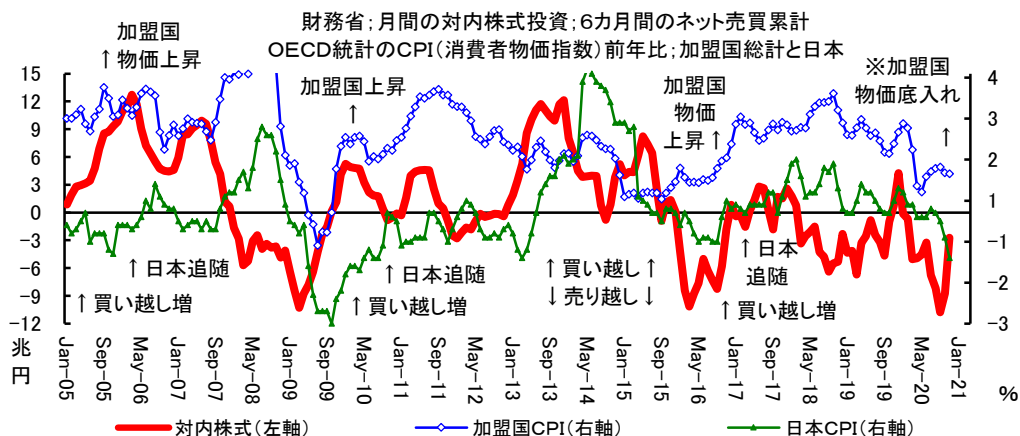
現在の10年債金利でいえば米国は上昇となり、終値ベースで1月7日は1.0795%前後と昨年3月以来の高水準となった。直近の終値最低である昨年12月22日の0.9164%からは、+0.16%の上昇幅となっている。一方で日本の金利は7日に0.039%となり、まだ昨年11月以来の水準で抑制されたままだ。昨年12月22日比では、僅か+0.03%の上昇にとどまっている。

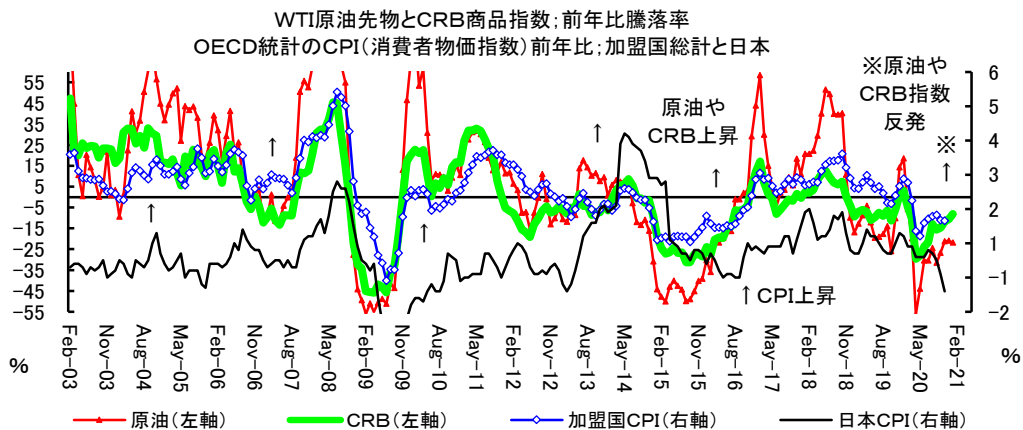
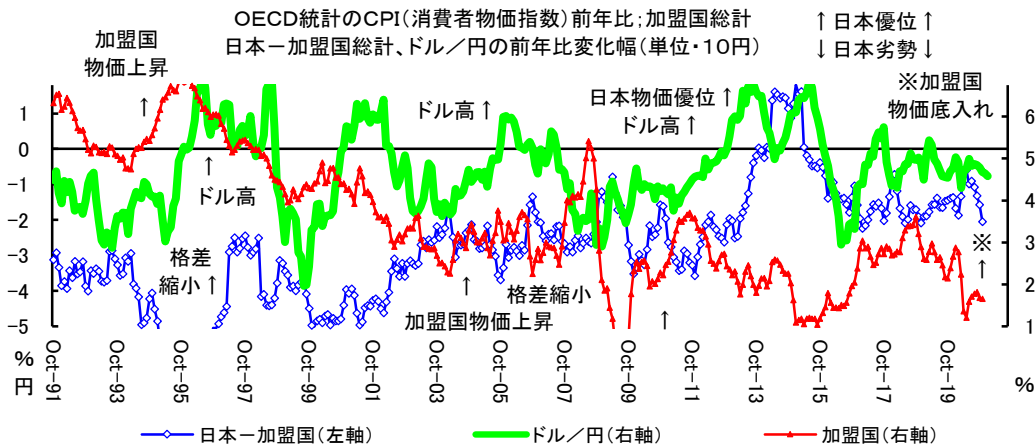
こうした米国など他国の金利上昇比での日本の金利抑制は、他国株比での日本株の相対優位につながりやすい。同時に日本では物価上昇の遅れが、日銀の異次元緩和と超低金利の「長期化安心感」につながる。その中での海外でのワクチン開発期待や資源上昇、景気対策期待などによる緩やかな物価上昇は、先行き日本でも物価底入れ期待を高めていく。先行きの実質金利（名目金利－インフレ率）押し下げ先取りなどとあいまって、日本株にはプラスとなるものだ。

OECD統計のCPI前年比では2016年から2017

もちろん、米国でも FRB は一定の物価上昇は容

FRBによる資産購入に関しても、シカゴ連銀のエバンス総裁は7日、「状況がはるかに好調に推移すれば、2021年の終わらないし22年初めにある種のテーパリング（資産購入の段階的縮小）を行うこともあり得る」と述べた。アトランタ連銀のボスティック総裁も7日、「米経済が年央までに想定外に力強さを増す可能性があり、その場合は予想よりも早く債券購入のテーパリングが始まるかもしれない」という見解を示している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。