

ECBの流動性供給だけでは解決できないギリシャの債務再編問題とその余波

今週の主要経済指標と政治スケジュール

月	火	水	木	金
1/30	31	2/1	2	3
(米) 12月 個人消費(名目、前月比) 11月:+0.1% 12月:(予)+0.1%	(日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月: 2.7% 12月:(予)+3.2%	(米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 12月:+32.5万人 1月:(予)+18.5万人		(米) 1月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 12月:52.6、1月:(予)53.3
(欧) EU首脳会議	(米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:62.5 1月:(予)63.0	(米) 1月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 12月:53.9、1月:(予)54.5		(米) 1月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 12月:+20万人、1月:(予)+15万人 失業率 12月:8.5%、1月:(予)8.5%
	(米) 11月 S&P/ケース・シャー住宅価格指数 (20大都市圏、前月比) 10月: 0.6%、11月:(予) 0.4%	(欧) 1月 ユーロ圏 消費者物価 (速報、前年比) 12月:+2.8%、1月:(予)+2.6%	(他) 中国 1月 製造業PMI 12月:50.3、1月:(予)49.6	

注) 経済指標、政治スケジュールの日程及び内容が変更になる可能性があります。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

2012年1月は、世界的に株高が進み欧州債務危機によって悪化していた市場心理が急速に改善したことを示しました。イタリア等のユーロ圏周辺国の国債入札が順調に実施されていることに加え、先週のFOMCにおけるFRBの金融緩和姿勢の強化が市場に好感されたと思われます。日本円も、米ドルに対しては貿易収支の赤字が嫌気され売られた局面以外はほぼ横ばいで推移していますが、資源国通貨や欧州通貨に対しては円安に転じています。今後は、こうした強気相場の持続性がテーマになりますが、鍵を握るのはギリシャの債務再編交渉の行方だと考えられます。

債務再編交渉(民間投資家の保有する国債を額面半額の国債と自発的に交換する取引)が当局の目論見通り成功すれば、ギリシャはIMFとEUから追加融資を受けられ、3月20日に償還を迎える国債145億ユーロ分の支払いに必要な資金を得ることができ、無秩序デフォルトという市場が最も恐れる事態は回避できると思われます。但し、債務再編交渉を成功させるには幾つかのハードルがあり、成功する目処は立っていません。ギリシャ政府は、新しく発行する国債の表面利率や満期に関して民間投資家の代表団と何度も交渉を重ねていますが、合意には至っていません。更に、両者の間で今後合意が得られたとしても、ギリシャ国債を保有する民間投資家が、この取引にどの程度応募するのか未知数なままです。CDSの決済対象にならないため、CDSと併せて保有する投資家は消極的な対応をとることが予想されます。

国債の交換には、9割程度の民間投資家の応募が求められており、その数字に達しない場合は、二通りのシナリオがあると予想されます。一つ目は、IMFとEUからの融資が打ち切れ、3月の国債償還に必要な資金が用意できずに無秩序にデフォルトする可能性です。この場合、デフォルト後にギリシャがユーロから離脱する懸念も高まるとみられます。二つ目は、民間投資家の代表団と合意した条件を強制的に全ての投資家に負担させ、IMFとEUからの金融支援を受け続ける可能性です。

何れのシナリオでも、格付け会社の定義するデフォルトになるだけでなく、CDSのデフォルトにも該当すると予想されます。加えて、ユーロに加盟するギリシャが強制的にデフォルトするという事例が出来ることにより、債務残高が大きいイタリアやポルトガル等の周辺国の国債金利に上昇圧力が掛かると考えられます。その場合、ECBと欧州金融安定基金(EFSF)が国債市場にどの程度介入し、ギリシャのデフォルトの余波を抑制できるのかが市場を見る上での今後のポイントになるでしょう。

欧州: 30日のEU首脳会議では、欧州安定メカニズム(ESM)の規模拡大や加盟国がESMを批准するプロセス等について話し合われる予定です。

米国: 2月3日の1月雇用統計では、非農業部門雇用者増減数は前月からの拡大幅が縮小することが予想され、雇用の急速な回復は期待しづらいでしょう。(前田)

金融市場の動向

直近1週間の株式・長期金利・為替・商品価格

	日本株			米国株			欧州株	
	日経平均 株価 (円)	TOPIX (ポイント)	日経ジャス ダック平均 (ポイント)	NY ダウ (ドル)	S&P500 種指数 (ポイント)	ナスダック 指数 (ポイント)	ドイツ DAX® (ポイント)	英国 FT100 (ポイント)
先々週末 1月20日	8,766.36	755.47	1,196.49	12,720.48	1,315.38	2,786.70	6,404.39	5,728.55
先週末 1月27日	8,841.22	761.13	1,221.14	12,660.46	1,316.33	2,816.55	6,511.98	5,733.45
差	+74.86	+5.66	+24.65	-60.02	+0.95	+29.85	+107.59	+4.90

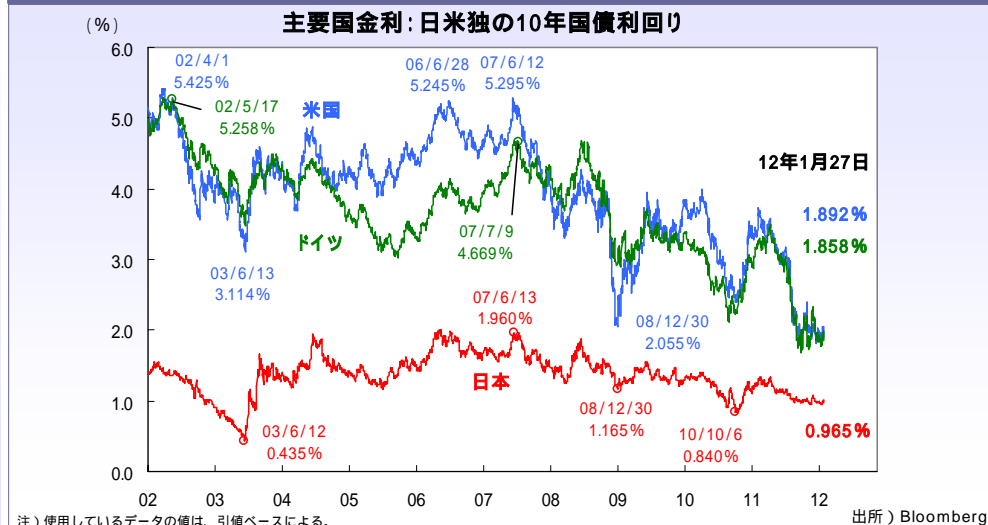
	長期金利: 10年国債利回り (%)			為替相場			商品市況: 先物価格	
	日本	米国	ドイツ	ドル円 (円/ドル)	ユーロ円 (ドル/ユーロ)	ユーロ円 (円/ユーロ)	WTI原油 (ドル/バレル)	金 (ドル/オンス)
先々週末 1月20日	0.985	2.025	1.929	77.01	1.2931	99.62	98.46	1,664.00
先週末 1月27日	0.965	1.892	1.858	76.70	1.3220	101.39	99.56	1,732.20
差	-0.020	-0.133	-0.071	-0.31	+0.0289	+1.77	+1.10	+68.20

出所) Bloomberg、Deutsche Boerse AG

【株式】ギリシャの債務再編交渉が株式市場の重石となる見通し



【金利】中銀マネーの流入により長期金利は低位での推移が継続

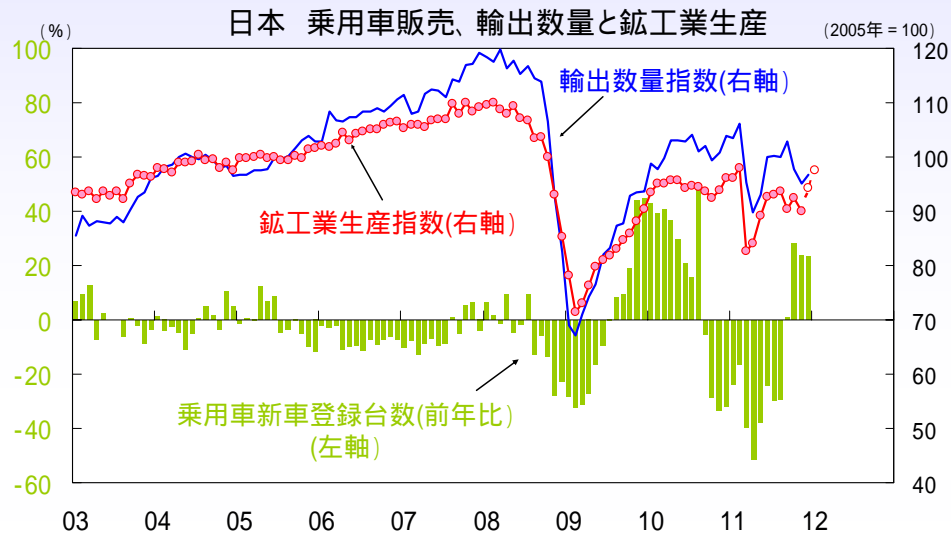


【為替】FRBの金融緩和によりドル安円高の長期化が予想される



日本 株式市場に資金が戻り始めるなか、日本企業の生産回復の持続性に注目

【図1】 輸出の回復は小幅にとどまり、生産計画は慎重化も

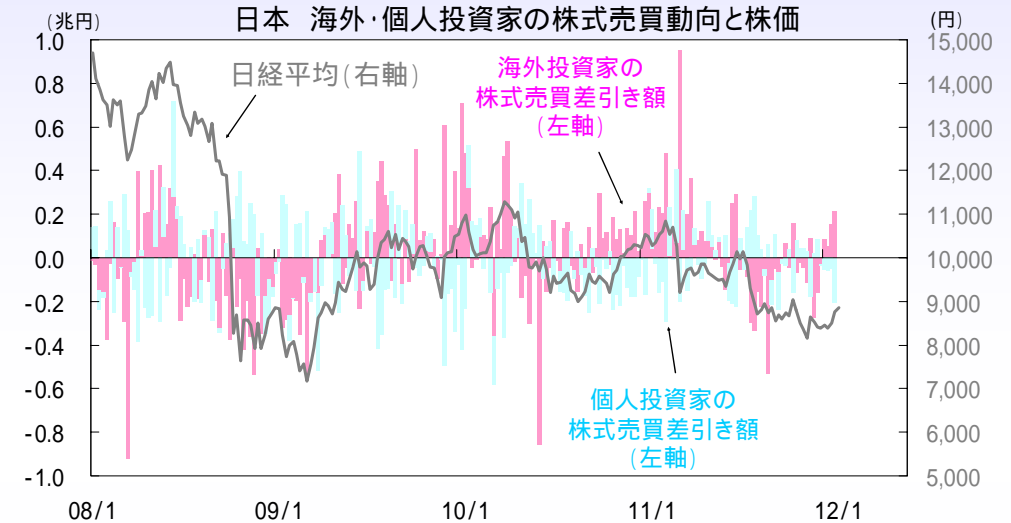


注) 直近値は鉱工業生産が2011年11月、その他は同年12月。なお、鉱工業生産については同年12月・2012年1月の製造業工業予測指数の伸びで延長。輸出数量指数は内閣府作成の季節調整値を使用。
出所) 経済産業省、内閣府、財務省、日本自動車販売協会連合会

先週公表された12月実質輸出はタイ洪水の悪影響からの回復が期待されましたが、小幅な増加にとどまり、輸出の弱さを再確認することになりました。品目別にみると、電気機器や化学製品は増加したものの、金属製品、科学光学機器で大きく減少しました。一般機械、輸送機械も軟調さが続いており、海外景気減速の影響が大きな重石となっている模様です。今週公表される12月鉱工業生産も反動増が見込まれますが、生産計画を下回る公算が高そうです(図1)。注目は増産計画の持続性であり、冬場の節電による生産前倒しなど特殊要因を除いても生産の回復基調が維持できるのか、2012年1-2月の生産予測を見極める必要があります。

明るい材料として、経済対策への期待で景況感が改善している点があげられます。特に自動車は今年度第4次補正予算(2月上旬にも成立見込み)でエコカー補助金(普通車は10万円)が2011年12月20日~2013年1月31日の期間で再開され、震災後の正常化に加えこうした刺激効果が生産を押し上げる可能性は高いでしょう。

【図2】 リスク回避が和らぎ、海外投資家の日本株買いが拡大



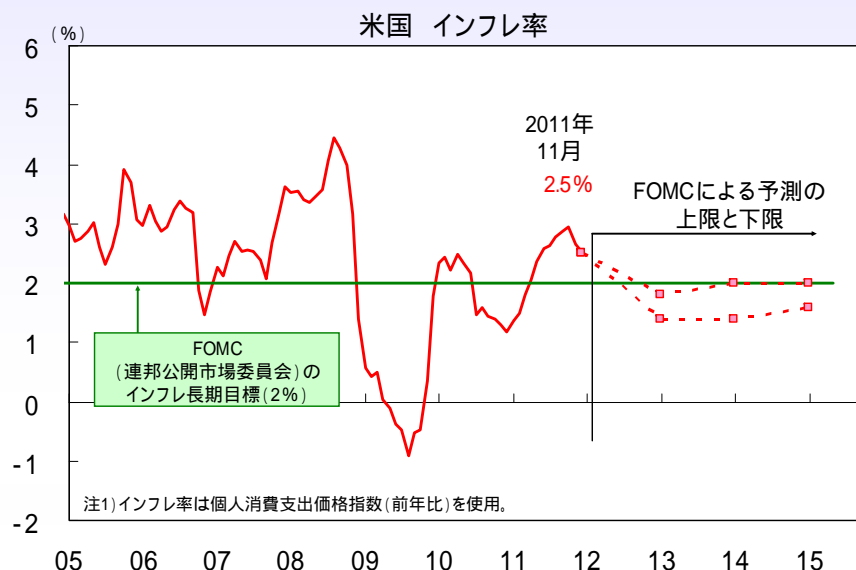
注) 直近値は2012年1月20日、日経平均は同年1月27日時点。株式売買動向は東証、大証、名証の三市場(1・2部計)のデータ。日経平均は週末値、株式売買動向は週間ベース。
出所) 東京証券取引所、Bloomberg

株式市場は先週も続伸し、週末比でみると日経平均は3週連続で上昇しました。売買動向をみると海外投資家が大幅に買い越しており、1月は第3週(~20日)まで4週連続の買い越し、売買シェアは6割を超えています(図2)。この背景には、米景気の回復期待が高まりリスク資産に資金がシフトしていることに加え、日本株の出遅れ感の存在もあります。また、足元ドル円相場が円安に振れ円先高感が後退していることもあげられます。業種別にみると自動車、電気機器の上昇率が大きく、輸出関連株中心に資金が流入している模様です。海外投資家の買い越しの持続性には、米景気持ち直し期待に加え為替相場が鍵を握るといえましょう。

先週、米国ではFRBが事実上のゼロ金利政策の延長を表明しており、量的緩和第3弾(QE3)実施の可能性も示唆されたことから、再びドル安円高基調が強まる懸念も出てきました。円先高感が台頭すれば株価が調整する公算は高く、その場合、日銀は資産買取を増額するなど追加緩和に動く予想されます。(向吉)

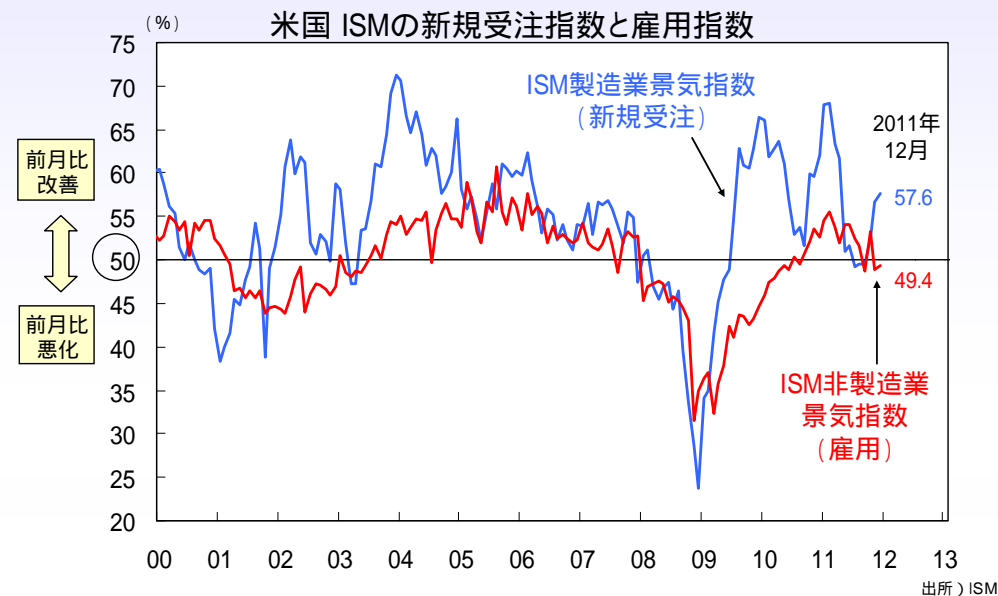
米国 FRBの金融緩和姿勢の強まりはリスク資産と景気に好材料

【図1】インフレ沈静化を見込み、金融緩和姿勢を強めたFRB



注2) FOMCの予測は会合参加者の予測のうち上位3つと下位3つを除いたものを使用。 出所) 米商務省、FRB

【図2】上昇が続くか注目される新規受注指数



今週発表のS&P/ケース・シラー住宅価格指数(11月値)では住宅価格の前月比低下が示される見込みです。背景には、差し押さえ物件の中古住宅市場への流入が続く中、住宅の在庫過剰感の解消が緩慢なことがあります。一方、企業活動は底堅い内需と新興国の外需を背景に堅調が続いているため、ISM製造業・非製造業景気指数(1月値)は共に前月比改善が予想されます。景気の先行きをみる上で、先行性の高い新規受注指数の上昇が続くかが注目されます(図2)。

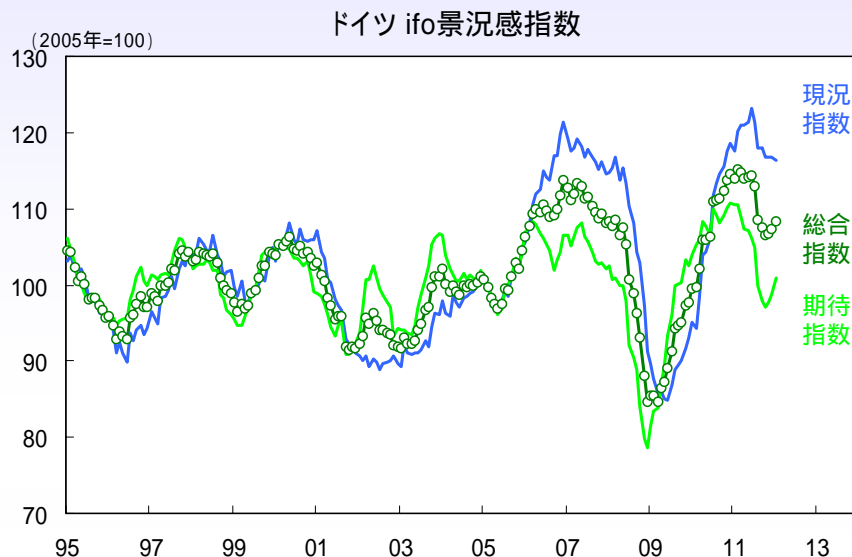
また今週発表の雇用統計(1月値)では、非農業部門雇用者数が前月差+15万人(2011年12月は同+20万人)、失業率は8.5%で横ばいと緩慢な雇用回復の継続が示される見通しです。企業景況感は良好ですが、欧州債務問題を受けた景気の先行き懸念が払拭されておらず、企業は慎重な採用姿勢を維持しています。また昨年12月は年末商戦を受けた宅配業の雇用増が全体を押し上げており、その反動からも2012年1月の雇用者増加数は前月から低下すると見込まれます。(中木)

24-25日にFOMCが開催され、FRB(連邦準備理事会)は金融緩和を強化する姿勢を示しました。今まで声明文で「2013年半ばまで異例の低金利が続く公算が高い」としていた箇所を「2014年遅くまで異例の低金利が続く公算が高い」へと変更し、超低金利維持の長期化を示唆しました。背景には、米景気は緩やかに成長している一方で、失業率は高く、世界景気が減速していることがあります。金融緩和が予想以上に長く続くとの期待を市場で醸成することを通じ、金利を押し下げると同時に株価を上昇させ、景気を下支える効果をFRBは狙ったと思われます。

また今回FOMCは、インフレ率の長期目標を2%と明示し、金融緩和のルールを明確化しました。インフレ率が目標水準を下回る環境下では、FRBは明確な根拠を持って追加緩和を実施できるようになったと考えられます。なおFOMCは2014年末まで、インフレ率が目標を下回ると予測しています(図1)。FRBは金融緩和姿勢を強めているとみられ、これはリスク資産の押し上げ材料となる見通しです。

欧州 米国景気の持ち直しとユーロ安により、景気回復期待が高まるドイツ経済

【図1】期待指数が持ち直すドイツ企業の景況感



出所) ifo

25日に公表されたドイツの1月ifo景況感指数は12月の107.3から改善し108.3となりました(図1)。現在の経済状態を示す現況指数は小幅の悪化となりましたが、先行きの経済状態を示す期待指数は3ヵ月連続の改善となり、全体を押し上げた格好となりました。先行きの改善期待が高まった背景には、米国景気の持ち直し、ユーロ安の進展、金融市場の落ち着き等があったと思われます。

2011年下期は、欧州債務問題がイタリアやフランスにまで波及し、ドイツ景気にも悲観的な見方が台頭しました。しかし、今月13日に格付け会社のS&Pがドイツの格付けをAAAで維持したことに加え、国内景気に持ち直しの兆しが見られることは、ドイツに対する再評価に繋がると考えられます。特に、ドイツはユーロ域内で最も経済規模が大きいだけでなく、ユーロ圏からの輸入額も大きいので、ドイツ景気の回復がユーロ圏全体に与える影響は大きく、財政再建による景気悪化という痛みを緩和する効果があると考えられます。

【図2】低下基調が続くイタリアとスペインの10年国債利回り



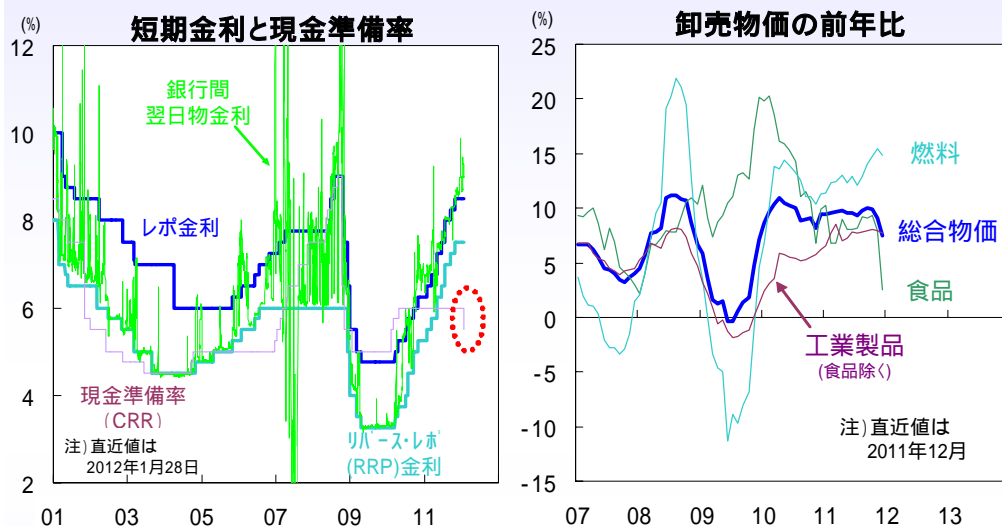
出所) Bloomberg

30日のEU首脳会議では、ギリシャの民間投資家を対象にした債務再編交渉や欧州安定メカニズム(ESM)の詳細について話し合われる予定です。ギリシャ問題については、足元で民間投資家の代表団とギリシャ政府が交渉を行っている最中であり、民間投資家に自主的に債務再編に応じるように求める程度に留まり、今回の首脳会議で新しい展開は見られないと予想されます。そのため、欧州中銀(ECB)の保有するギリシャ国債の扱いについても結論は出ないと思われます。

ESMについては、現在はEFSFと併せて5000億ユーロの資金規模にしていますが、この上限を引き上げる可能性もあります。これまではドイツが上限の引き上げに反対の姿勢を見せていましたが、先週はESMとEFSFを併せて7500億ユーロに拡大するという譲歩の可能性も見せました。ESMの上限引き上げが決定すれば、ギリシャのデフォルト懸念はあるものの、イタリアやスペイン等の周辺国にとっては追い風になると思われます(図2)。(前田)

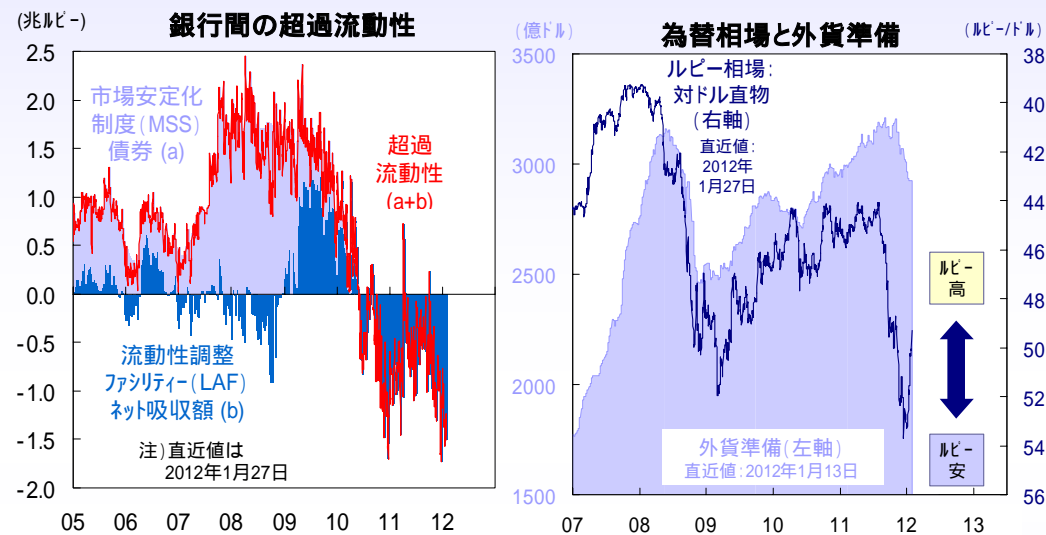
アジア・新興国 インド:現金準備率(CRR)引下げは、利下げ開始への布石なのか

【図1】市場の予想外の現金準備率(CRR)引下げを決定(左)



出所) インド準備銀行(RBI)、インド商工省、CEIC、Bloomberg

【図2】ひっ迫する銀行間の流動性(左)



出所) インド準備銀行(RBI)、Bloomberg

先週24日、インド準備銀行(RBI)は、定例の政策見直しで政策金利(レポ金利)を8.5%で据置く一方、現金準備率(CRR)を6%から5.5%へ引下げを決定(1月28日より適用、図1左)。予想外のCRR引下げ(Bloomberg集計では、エコノミスト21人中16人が据置き予想)を受け、市場には利下げ開始は近いとの思惑が広まり、株価(ムンバイSENSEX30種指数)は直後より上昇、前日比+1.5%高で日を終わりました。

RBIは声明の中で、今回のCRR引下げの決定では、(1)経済成長の減速、(2)依然高いインフレ率(図1右)とインフレ上昇リスク、(3)銀行間の流動性のひっ迫(図2左)、などを考慮したとしています。(2)のインフレ動向については、高タンパク食品や工業製品(食品除く)など、需要側の圧力を反映しやすい物価が高止まっていることを指摘。また、世界的な原油価格の上昇、昨年8月以降のルピー相場下落(図2右)による輸入物価上昇、財政収支悪化(主に政府消費支出の上ブレ)による内需刺激などがインフレ圧力を生む恐れがあるとしています。

RBIは、銀行間の流動性のひっ迫が容認できる範囲を超えており、(実物部門への)信用の流れを妨げ経済成長を抑制するリスクがあると指摘。CRR引下げは、恒久的な流動性供給を行う上で最も効果的な手段としています。

RBIは、潜在的なインフレ圧力が残る現在、利下げを始めるのは時期尚早であり、持続的なインフレ鈍化の兆候を待つ必要があると記述する一方、「金利(引上げ)の循環は既にピークを打ち将来の行動は引下げ」と、前回と同様の表現で将来の利下げ開始の可能性を示唆。RBIは、今後、コア物価(食品を除く工業製品物価)が持続的に低下するか、財政刺激が抑制されるのかなどを睨みながら、利下げ開始の時期を慎重に探るでしょう。利下げ開始の時期は次回3月15日、またはその次の4月17日の政策見直し時となり、今年通年の利下げ幅は、1.0~1.5%ポイント(年末の政策金利は7.0~7.5%)となる可能性が高いと考えられます。(入村)

注) 本稿は、1月30日付[アジア投資環境レポート](#)の要約です。

今週の主要経済指標と政治スケジュール

	月	火	水	木	金
先週	1/23 (日) 日銀金融政策決定会合(～24日) 無担保コールレート(翌日物): 0～0.1% 0～0.1% (米) テキサス・インスツルメンツ 2011年10-12月期決算(P) (仏) 1月 INSEE景況感指数 12月:94 1月:91 (欧) ユーロ圏 財務相会合 (ユーログループ) (欧) EU 財務相理事会(ECOFIN) (英) キング英中銀総裁講演	24 (日) 通常国会(～6月21日) (日) 白川日銀総裁記者会見 (米) 連邦公開市場委員会(FOMC)(～25日) FFターゲットレート: 0～0.25% 0～0.25% (米) 2年利付国債入札(350億ドル) (米) オバマ大統領 一般教書演説 (上下両院合同会議) (米) アップル 2011年10-12月期決算(P) (欧) 1月 ユーロ圏 製造業PMI(速報) 12月:46.9 1月:48.7 (欧) 1月 ユーロ圏 サービス業PMI(速報) 12月:48.8 1月:50.5	25 (日) 12月 貿易収支(通関ベース、季節済) 11月: 5,342億円 12月: 5,676億円 (米) 5年利付国債入札(350億ドル) (米) 12月 中古住宅販売契約指数(前月比) 11月:+7.3% 12月: 3.5% (米) パーナンキFRB議長記者会見 (独) 1月 ifo景況感指数 12月:107.3 1月:108.3 (英) 10-12月期 実質GDP(1次速報、前期比) 7-9月期:+0.6% 10-12月期: 0.2%	26 (日) 20年利付国債入札(1兆1,000億円程度) (日) 12月 企業向けサービス価格指数 (前年比) 11月: 0.1%、12月:+0.1% (米) 12月 耐久財受注(前月比) 11月:+4.3% 12月:+3.0% (米) 12月 新築住宅販売件数(年率) 11月:31.4万件 12月:30.7万件 (米) 7年利付国債入札(290億ドル) (他) ニュージーランド 金融政策決定会合 キャッシュレート:2.5% 2.5%	27 (日) 日銀金融政策決定会合議事要旨 (12月20～21日分) (日) 12月 商業販売額(小売業、前年比) 11月: 2.2% 12月:+2.5% (日) 消費者物価指数(除く生鮮、前年比) 全国 11月: 0.2%、12月: 0.1% 東京 12月: 0.3%、1月: 0.4% (米) 10-12月期 実質GDP (1次速報、前期比年率) 7-9月期:+1.8%、10-12月期:+2.8% (米) 1月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (確報) 12月:69.9、1月:75.0 (欧) 12月 ユーロ圏 マネーサプライ (M3、前年比) 11月:+2.0%、12月:+1.6%
	30 (米) 12月 個人消費(名目、前月比) 11月:+0.1% 12月:(予)+0.1% (欧) EU首脳会議 (伊) イタリア利付国債入札 (欧) 1月 ユーロ圏 経済信頼感指数 12月:93.3 1月:(予)93.5 (米) エクソンモービル 2011年10-12月期決算 (米) 1月 シカゴ購買部協会景気指数 12月:62.5 1月:(予)63.0 (米) フロリダ州 共和党予備選挙	31 (日) 2年利付国債入札(2兆7,000億円程度) (日) 12月 鉱工業生産(速報、前月比) 11月: 2.7% 12月:(予)+3.2% (日) 12月 家計調査(実質消費支出、前年比) 11月: 3.2% 12月:(予) 0.2% (日) 12月 完全失業率 11月:4.5% 12月:(予)4.5% (日) 12月 有効求人倍率 11月:0.69倍 12月:(予)0.7倍 (米) 11月 S&P/ケース・シャラー住宅価格指数 (20大都市圏、前月比) 10月: 0.6%、11月:(予) 0.4%	2/1 (日) 12月 現金給与総額(前年比) 11月: 0.2% 12月:(予) 0.4% (日) 1月 新車登録台数 (軽自動車除く、前年比) 12月:+23.5%、1月:(予)NA (米) 12月 建設支出(前月比) 11月:+1.2% 12月:(予)+0.7% (米) 1月 ADP雇用統計 (民間部門雇用者増減数、前月差) 12月:+32.5万人、1月:(予)+18.5万人 (米) 1月 米供給管理協会(ISM) 製造業景気指数 12月:53.9、1月:(予)54.5 (米) 1月 新車販売台数(輸入車含む、年率) 12月:1348万台 1月:(予)1360万台	2 (日) 10年利付国債入札(2兆2,000億円程度) (米) パーナンキFRB議長議会証言 (下院予算委員会、米国経済について) (欧) 1月 ユーロ圏 消費者物価 (速報、前年比) 12月:+2.8%、1月:(予)+2.6% (他) 中国 1月 製造業PMI 12月:50.3 1月:(予)49.6	3 (米) 12月 製造業受注(前月比) 11月:+1.8% 12月:(予)+1.2% (米) 1月 米供給管理協会(ISM) 非製造業景気指数 12月:52.6、1月:(予)53.3 (米) 1月 雇用統計 非農業部門雇用者増減数(前月差) 12月:+20万人、1月:(予)+15万人 失業率 12月:8.5%、1月:(予)8.5%
今週	6 (独) 12月 製造業受注	7 (日) 12月 景気動向指数 (米) 12月 消費者信用残高 (米) 3年利付国債入札 (独) 12月 鉱工業生産	8 (日) 2011年度第4次補正予算成立(予定) (日) 12月 国際収支 (日) 1月 貸出・資金吸収動向 (日) 1月 景気ウォッチャー調査 (米) 10年利付国債入札 (英) 英中銀 金融政策委員会(～9日) (英) 12月 鉱工業生産	9 (日) 40年利付国債入札 (日) 12月 機械受注 (日) 1月 消費者態度指数 (日) 1月 マネーストック (米) 12月 卸売売上・在庫 30年利付国債入札 (欧) 欧州中央銀行(ECB)理事会	10 (日) 1月 国内企業物価 (米) 12月 貿易収支 (米) 1月 月次財政収支 (米) 2月 ミシガン大学消費者信頼感指数 (速報) (仏) 12月 鉱工業生産 (伊) 12月 鉱工業生産

注1) 赤字は日本、青字は米国、緑字はユーロ圏とEU全体、黒字はその他のイベントを表します。注2) 経済指標と政治スケジュール、決算発表の日程及び内容は変更となる可能性があります。注3) 決算発表済企業の(P)はポジティブサプライズ(実績が市場予想を上回った)、(N)はネガティブサプライズ(実績が市場予想を下回った)を表します。

出所) Bloomberg等、各種資料より当社経済調査部作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。

本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。

本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問経済調査部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

本資料で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。本件商品を日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアが保証するものではありません。また、日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアは日経平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

「日経ジャスダック平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。本件商品を日本経済新聞社および日本経済新聞デジタルメディアが保証するものではありません。また、日本経済新聞社は、日経ジャスダック平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

TOPIX（東証株価指数）は株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます）の知的財産であり、当該指数の算出、数値の公表、利用などTOPIXに関する権利は東証が所有しています。

「ダウ・ジョーンズ」および「ザ・ダウ」はダウ・ジョーンズ社の登録商標です。ダウ・ジョーンズ工業株価平均（Dow Jones Industrial AverageSM）に係る著作権、およびこれに係る全ての知的所有権は、ダウ・ジョーンズ社に帰属します。尚、本資料では「ダウ・ジョーンズ工業株価平均」を「NYダウ」と表記しています。