

# 週刊マーケットレター（07年4月23日週号）

2007年4月22日

曾我 純

## 主要マーケット指標

為替レート	4月20日（前週）	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	118.70(119.20)	117.25	121.20
ドルユーロ	1.3590(1.3530)	1.3310	1.2965
ドルポンド	2.0035(1.9865)	1.9615	1.9735
スイスフランドル	1.2075(1.2145)	1.2115	1.2475
<b>短期金利（3ヵ月）</b>			
日本	0.66788(0.65625)	0.72313	0.53250
米国	5.35500(5.35688)	5.35000	5.36000
ユーロ	3.99063(3.97063)	3.89625	3.75488
スイス	2.33000(2.31250)	2.28000	2.15500
<b>長期金利（10年債）</b>			
日本	1.680(1.660)	1.560	1.655
米国	4.67(4.76)	4.55	4.77
英国	5.04(5.07)	4.81	4.90
ドイツ	4.19(4.23)	3.91	4.05
<b>株 式</b>			
日経平均株価	17452.62(17363.95)	17163.20	17310.44
TOPIX	1710.07(1705.50)	1708.29	1714.21
NY ダウ	12961.98(12612.13)	12288.10	12565.53
S&P500	1484.35(1452.85)	1410.94	1430.50
ナスダック	2526.39(2491.94)	2408.21	2451.31
FTSE100（英）	6486.8(6462.4)	6220.3	6237.2
DAX（独）	7342.54(7212.07)	6700.29	6747.17
<b>商品市況（先物）</b>			
CRB 指数	312.05(317.93)	304.96	290.48
原油（WTI、ドル/バレル）	63.38(63.63)	56.73	51.99
金（ドル/トロイオンス）	692.0(685.4)	657.9	635.5

## 米実体経済の不透明感拭えず

NY ダウは最高値を更新し、13,000 ドルを約 40 ドルほどの上昇で突破する水準に達した。NY ダウは昨年末を 4.0%上回り、日経平均株価の上昇率（1.3%）よりも高い。米国よりも景気が良い欧州では独 DAX が 11.3%も上昇しており、ユーロ高やポンド高も加わり、欧州への投資は予想以上の運用成果を上げていると考えられる。

06年10-12月期までの3四半期、ユーロ圏の実質 GDP 成長率が米国を上回っており、消費者物価（食品・エネルギーを除く）の上昇率もユーロ圏のほうが低い状態が続いている

ことから、ユーロ圏への資金流入は続きそうである。

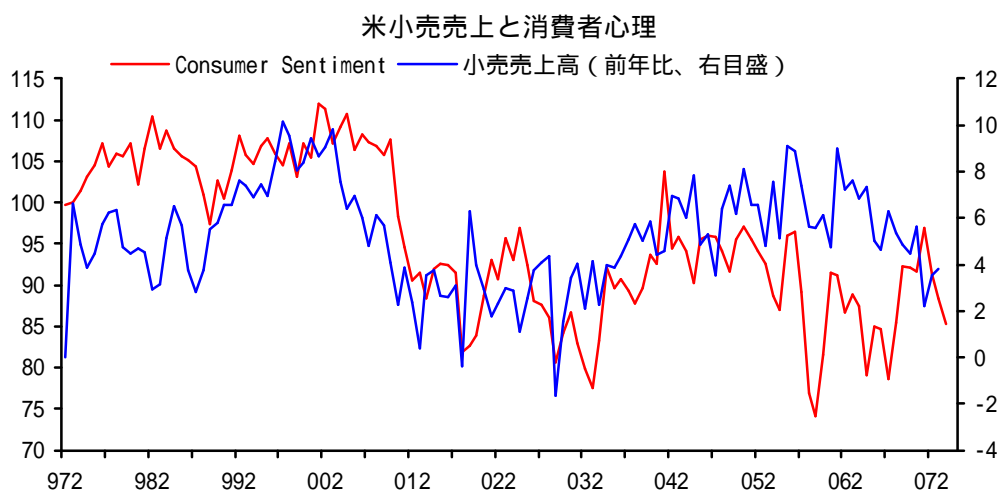
ドル安を背景に金価格は昨年末比 8.9% 上昇、原油価格もバレル 60 ドル台を保ち、銅は反発を強め 8,000 ドルをうかがう勢いだ。商品市況は景気先行指数に遅行する傾向があるが、最近の商品市況は世界景気の減速と逆の動きをみせている。信憑性に乏しいながらも中国の 1 - 3 月期の GDP 統計が前年比 11.1% も伸びたことなどが、商品市況を強気にさせているように思う。08 年 8 月、中国でオリンピックが開催されるが、施設やインフラが整備されるまでは、中国の資源需要は持続するのだろうか。

NY ダウの 6 営業日連続高は景気が思ったほど悪くならず、公表されつつある 1 - 3 月期の企業収益も予想を上回りそうだと期待で買われている。だが、先週発表の経済指標からは、株式市場をそこまで強気にさせる内容ではなく、買いが買いを呼ぶといった投機的要素が強い相場のように思う。

3 月の米小売売上高は前月比 0.7% 増加したが、これは原油価格の反発により、ガソリン販売店の売上が 3.1% も増加したからであり、これを除けば 0.4% に低下する。さらに、感謝祭商戦が前倒しとなったことも影響したようだ。そうであれば、4 月分を先取りしており、4 月の小売売上高は反動減に見舞われ悪い数字になるだろう。

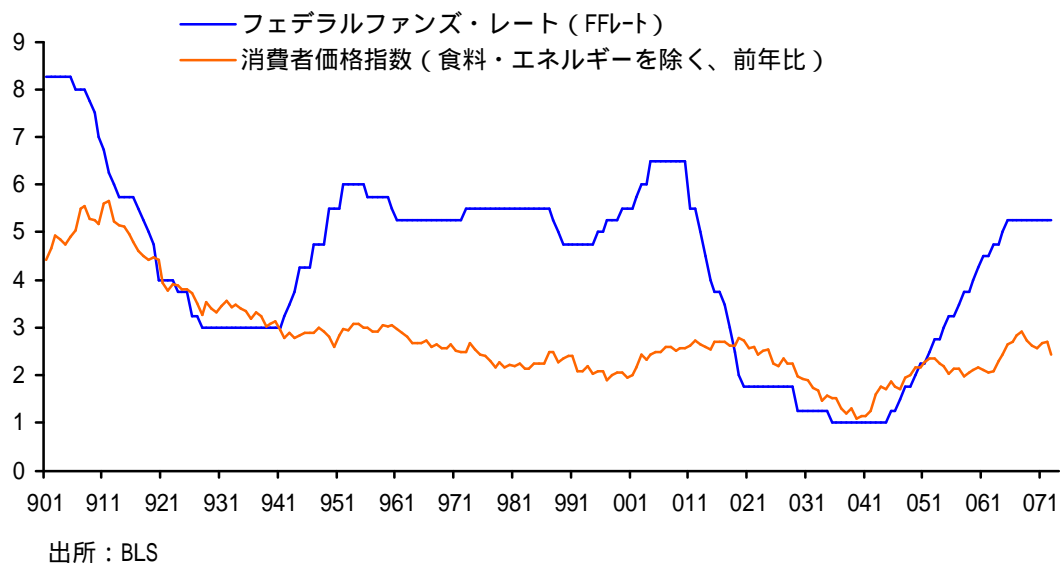
米国経済の最大の不安材料である住宅着工件数は予想よりも良かったが、基調は弱いとらえておいたほうがよい。2 月分が下方修正されたため、3 月の住宅着工件数は前月比 0.8% と 2 ヶ月連続のプラスだったが、4 月の消費者マインドは 3 月を下回っており、住宅着工件数が底打ちしたとみるのは早計だ。

3 月の米鉱工業生産指数は前月比 -0.2% と 2 ヶ月ぶりのマイナスであり、前年比では 2.3% と昨年 9 月の 6.0% の半分以下である。1 - 3 月期は前年比 2.6% と昨年 7 - 9 月期の 5.1% をピークに減速しており、製造業の業績低迷を裏付けている。消費財が引き続き低迷していることに加えて、好調だった資本財も伸び率は大幅に低下してきており、1 - 3 月期は前期比でマイナスとなった。ハイテク産業も前期比の伸びは鈍化しているが、なかでも 1 - 3 月期の半導体関連は前期比マイナスに陥った。



出所 : BEA, University of Michigan

### 米政策金利と物価



小売売上高や鉱工業生産の前年比伸び率の鈍化は、米国の需要は弱くなっていることをあらわしている。需要が弱くなれば物価の上昇圧力も弱まることになる。3月の米消費者物価指数は、原油価格の上昇により、前月比 0.6%上昇したが、コア（食品・エネルギーを除く）は0.1%にとどまり、2ヵ月続けてプラス幅は縮小した。前年比の伸び率も2.4%と昨年5月以来の低い伸びとなり、米国経済の問題は物価よりも景気だと思う。