

週刊マーケットレター（09年2月9日週号、No.266）

2009年2月9日

曾我 純

■主要マーケット指標

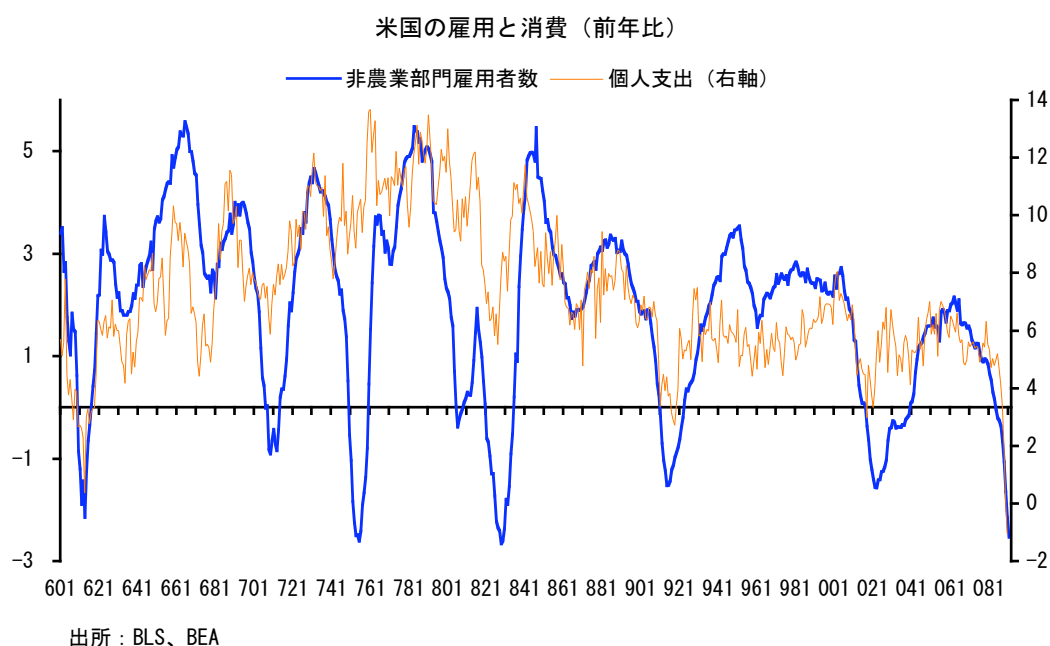
為替レート	2月6日（前週）	1カ月前	3カ月前
円ドル	91.85(89.90)	93.65	97.75
ドルユーロ	1.2940(1.2815)	1.3530	1.2715
ドルポンド	1.4800(1.4475)	1.4955	1.5685
スイスフランドル	1.1640(1.16000)	1.1165	1.1765
短期金利（3カ月）			
日本	0.65688(0.67063)	0.79625	0.88938
米国	1.24125(1.18438)	1.41125	2.38750
ユーロ	2.02125(2.09063)	2.78250	4.59625
スイス	0.51000(0.52667)	0.61667	2.55833
長期金利（10年債）			
日本	1.335(1.270)	1.250	1.495
米国	2.98(2.85)	2.44	3.69
英国	3.74(3.70)	3.26	4.23
ドイツ	3.37(3.29)	3.15	3.70
株 式			
日経平均株価	8076.62(7994.05)	9080.84	8899.14
TOPIX	790.84(794.03)	876.20	909.30
NY ダウ	8280.59(8000.86)	9015.10	8695.79
S&P500	868.60(825.88)	934.70	904.88
ナスダック	1591.71(1476.42)	1625.38	1608.70
FTSE100（英）	4291.87(4149.64)	4638.92	4272.41
DAX（独）	4644.63(4338.35)	5026.31	4813.57
商品市況（先物）			
CRB 指数	224.36(220.37)	242.78	257.10
原油（WTI、ドル/バレル）	40.17(41.68)	48.58	60.77
金（ドル/トロイオンス）	913.9(927.3)	865.4	731.2

■ 09年1－3月期の米名目GDP、半世紀ぶりの前年割れに

米国経済の70%以上を占める個人消費は戦後最大の不振に見舞われている。昨年12月の個人消費支出は前月比-1.0%と昨年7月以降、6ヵ月連続のマイナスとなった。耐久消費財の購入減に加え、非耐久消費財も8月以降、前月を下回る状態が続いており、しかも12月は前月比-3.5%と耐久消費財を上回る大幅な下落となった。サービス支出も0.2%と微増にとどまり、米国の消費マインドは極度に冷え込んでいる。個人消費は米国経済のエンジンであるばかりでなく、世界経済をも牽引しているため、米個人消費（08年の米個人消費

支出、10.05兆ドル)の悪化は、世界を不安定にさせる最大の要因といえる。

米個人消費が冷え込んでいるのは、企業の解雇がますます激しさを増しており、失業者が急増しているからである。さらに住宅価格や株価の下落による資産の目減りが拡大していることも不振に拍車を掛けていることは間違いない。企業業績の悪化により、雇用者報酬は12月、前月比-0.3%と2ヵ月連続のマイナスとなり、利子や配当も3ヵ月連続で減少した。税金等を控除した可処分所得も12月まで2ヵ月連続の減少となり、消費者の懐具合は悪くなってきている。

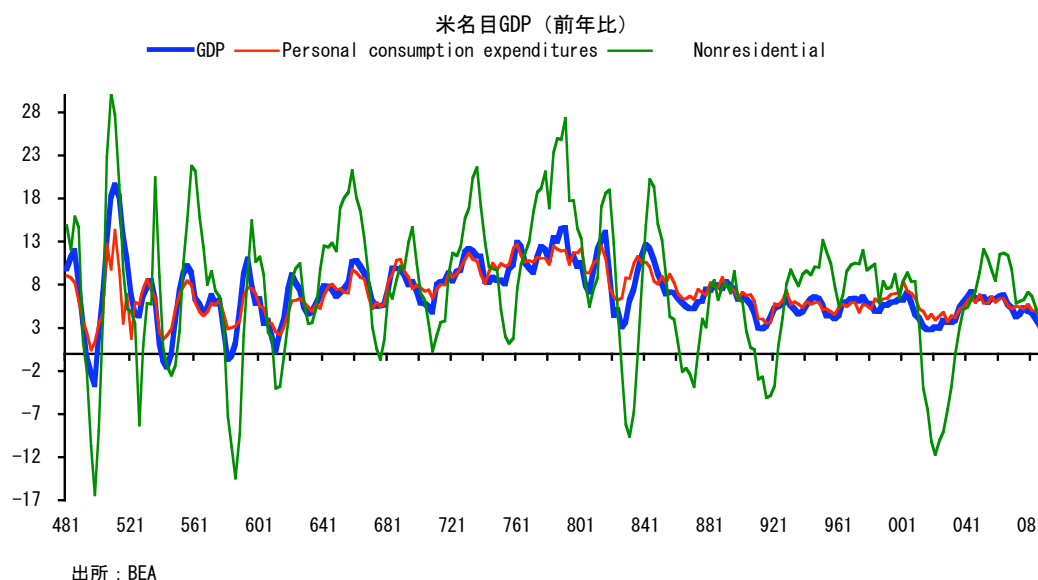


昨年12月の米個人消費支出を前年比で見ると、1.1%減少し、60年代以降初のマイナスとなった。昨年6月には5.2%伸びており、その6ヵ月後にはマイナスに陥るといふ急激な冷え込みである。90年代以降での最低は1991年10月の+2.7%であり、マイナスになるのは異例なのである。

個人消費支出(PCE)価格指数は12月、前年比0.6%と昨年7月の4.5%から急速に低下してきた。耐久消費財の前年割れに加えて、非耐久消費財価格も-2.6%と2ヵ月連続減となり、しかも耐久消費財よりもマイナス幅は0.7ポイント大きく、実際のところ米国経済はデフレだと言える。デフレだから、消費者はモノよりもカネを選好することになり、支出をますます絞ることになる。昨年10-12月期の米貯蓄性向は2.9%と前年同期から2.5ポイント上昇した。

米消費需要の減少は貿易統計にもはっきりあらわれている。昨年11月の米消費財輸入額は前年比9.3%も減少した。モノの総額では、産業機械やエネルギーの需要が大幅に減少したため、13.3%の2桁減となった。昨年8月までモノの輸入は2桁増であったが、その後の動きは様変わりである。

1月の米非農業部門雇用者数が前月比 59.8 万人減と 1974 年 12 月以来、約 34 年ぶりの減少になるなど、米雇用環境は一段悪化しており、米個人消費はさらに厳しさを増すだろう。米消費の衰退は世界的に設備投資を冷やし、世界経済を加速度的に収縮させることになる。



昨年 10-12 月期の米実質 GDP は前年比-0.2%と 1991 年 7-9 月期以来のマイナスとなった。それでもまだ過去最大級の下落率ではないが、名目では 1.7%とプラスだが、これほどの低成長は 1961 年 1-3 月期まで遡らなければならない。歴史的な低成長になった主因は、個人消費支出が+0.4%と低迷したからである。これほどの個人消費支出の低い伸びは 1948 年以降では認めることができない。

名目成長率の下振れが予想されるのは、民間設備投資がまだそれほど深く沈んではいないからだ。IT バブル後、民間設備投資は 2 桁減を記録したが、昨年 10-12 月期は前年比 1.6% 減にとどまり、個人消費支出の記録的悪化に比べると軽い。今後、民間設備投資は大きく落ち込み、名目経済成長率は 1958 年 4-6 月期以来のマイナスに転落すると考えられる。