

The Weekly Market Letter

週刊マーケットレター

(04年 2月 9日 週号)

曾我 純

週刊マーケットレター（04年2月9日週号）

2004年2月8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ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	105.45(105.75)	106.15	110.20
ドルユーロ	1.2710(1.2465)	1.2725	1.1415
ドルポンド	1.8465(1.8250)	1.8235	1.6665
スイスフランドル	1.2345(1.2570)	1.2295	1.3775
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.05150(0.05250)	0.06000	0.05625
米国	1.13000(1.13000)	1.15000	1.17000
ユーロ	2.08000(2.09288)	2.10975	2.16250
スイス	0.24000(0.24667)	0.25833	0.26000
長期金利(10年債)			
日本	1.270(1.320)	1.365	1.525
米国	4.08(4.13)	4.27	4.41
英国	4.80(4.88)	4.82	5.08
ドイツ	4.13(4.23)	4.25	4.46
株 式			
日経平均株価	10460.92(10783.61)	10813.99	10552.30
TOPIX	1028.83(1047.51)	1055.50	1035.57
NY ダウ	10593.03(10488.07)	10538.66	9856.97
S&P	1142.76(1131.13)	1123.67	1058.05
ナスダック	2064.01(2066.15)	2057.37	1976.37
FTSE100(英)	4402.7(4390.7)	4505.2	4324.2
DAX(独)	4044.99(4058.60)	4035.44	3733.93
商品市況(先物)			
CRB 指数	261.07(262.57)	265.41	248.64
原油(WTI、ドル/バレル)	32.48(33.05)	33.70	30.26
金(ドル/トロイオンス)	403.6(402.2)	422.8	380.6

ドル安望む米国

1月の為替介入実績は7兆円を超えたが、1ヵ月で円はドルに対して約2円上昇した。ドルの買い手は当局だけであり、投機筋は安心してドル売り円買いを仕掛けている。日本の輸出業者も採算を確定するために先物のドル売りをだしているのだと思う。原油価格の上昇により、石油産出国の収入は増大しているが、ドルの値下がりに備えてユーロや円のポジションを引き上げているに違いない。アジア各国の中央銀行が外貨準備の資産配分をドルからユーロ・円に移している可能性もある。

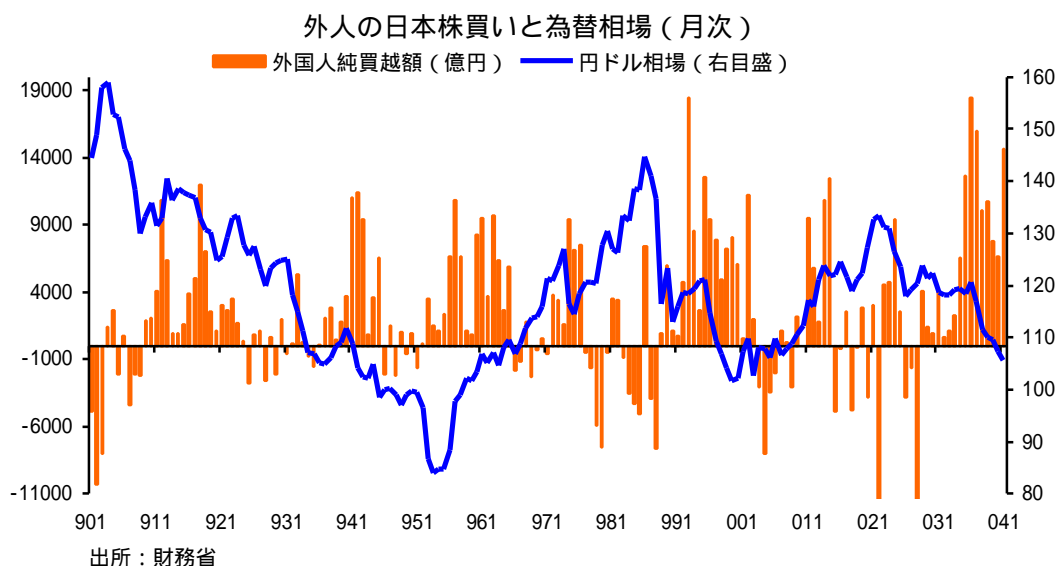
ドル安が進行しているが、米国の株式・債券相場は崩れることもなく、高い水準を維持できている。消費者物価などの物価上昇率は極めて低く、米国にとってドル安の弊害はいまのところあらわれていない。巨額の貿易赤字に歯止めを掛けるためにも、柔軟な為替相場が必要と米国は考えているのではないか。

G7の声明でも「過度の変動や無秩序な動きは、経済成長にとって望ましくない」一方、「為替レートの柔軟性を欠く主要な国・地域にとって、その更なる柔軟性が・・・市場メカニズムに基づき円滑かつ広範な調整を進めるために望ましい」と述べ、ドル安の流れを止める内容にはなっていない。

大きな問題が起こりそうになってはじめて、米国はドル安を制御する口先介入にでよう。米国は世界の基軸通貨ドルのメリットを存分に享受しようとしているのである。為替政策にも米単独主義が色濃く出ている。

日本政府の本音は円高ドル安

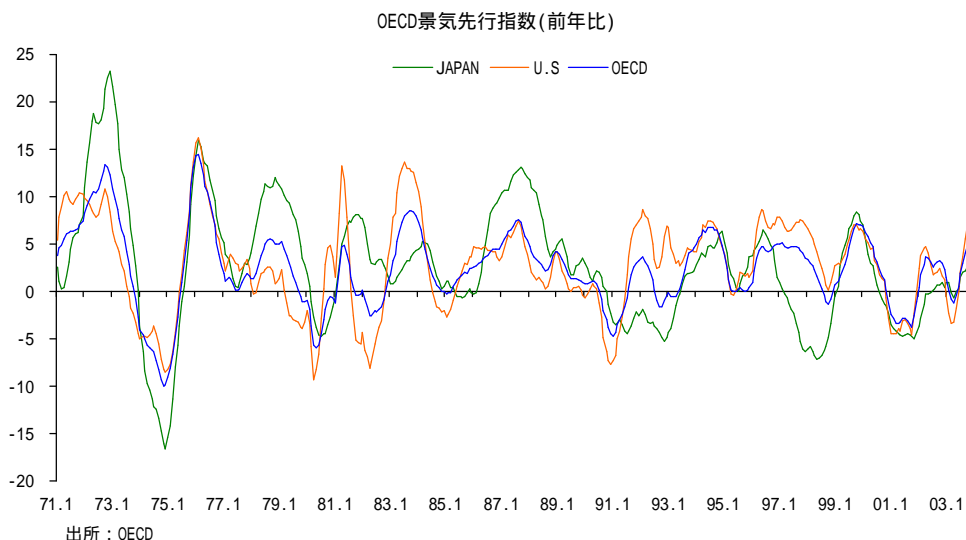
日本の株式相場は外人買いにより、ここまで回復してきたが、外人買いが途切れることになれば、株価は反落することになる。1月も外人は1.5兆円近く買い越し、相場を支えた。これで16ヵ月連続となり、ITバブル(18ヵ月)以来の長期買い越しだ。円高が持続する見通しのもとでは、外人は日本株投資を継続するかもしれない。だが、円高が転換しそうな兆しをみせれば、利益確定に走り日本株を手放すことになる。



個人株取引は増加しているが、外人買いに追随しているだけであり、下落相場になれば、個人の信用の投げが発生し、相場を大きく崩す原因になるであろう。株式の買い手が国内では不在の状態では、円ドルレートの反転は当局にとっても好ましくない。ドル安でブッシュ政権を支援し、円高で株価を保ちながら7月の参議院選挙に臨むのであろう。政府の本音は緩やかな円高・ドル安であり、今、円ドル相場が反転しては困るのである。

米国景気、急拡大の不安

昨年12月のOECD景気先行指数は123.6と前月比0.7%上昇し、これで9ヵ月連続の前月比プラスだ。G7モイタリア以外は改善し、世界的に景気が回復していることを示している。特に、米国の先行指数は+1.2%と大幅に上昇し、世界景気回復の牽引役となっている。一方、日本の先行指数は0.2%増と伸びは緩慢であり、景気は心もとない。米国の需要拡大が止まれば、日本の生産は直ちに落ち込むことは容易に想像できる。EUにしても米国依存度は高く、米国経済がスローダウンすれば、上向きつつある景気も腰折れするだろう。



前年比の動きをみても、米国は8.4%増と景気拡大のテンポがかなり速いことがわかる。昨年3月の-3.4%を底に急上昇しており、前回のピークを超え、96年6月以来の高い伸びである。このような状態がいつまでも続くことはなく、今年前半に前年比伸び率はピークアウトするであろう。

米国は景気回復のテンポが急なことを不安に思っているのではないか。年内、景気拡大を持続させることが、米政府の最大の課題であり、ドル安によって、景気を持続性を図ろうとしている。高い水準にある株価についても、先行指数の伸びが鈍化すれば、軟調になる可能性があり、先行き楽観できない状況にある。