

The Weekly Market Letter

週刊マーケットレター

(04年 8 月 23日 週号)

曾我 純

週刊マーケットレター（04年8月23日週号）

2004年8月22日

曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

主要マーケット指標

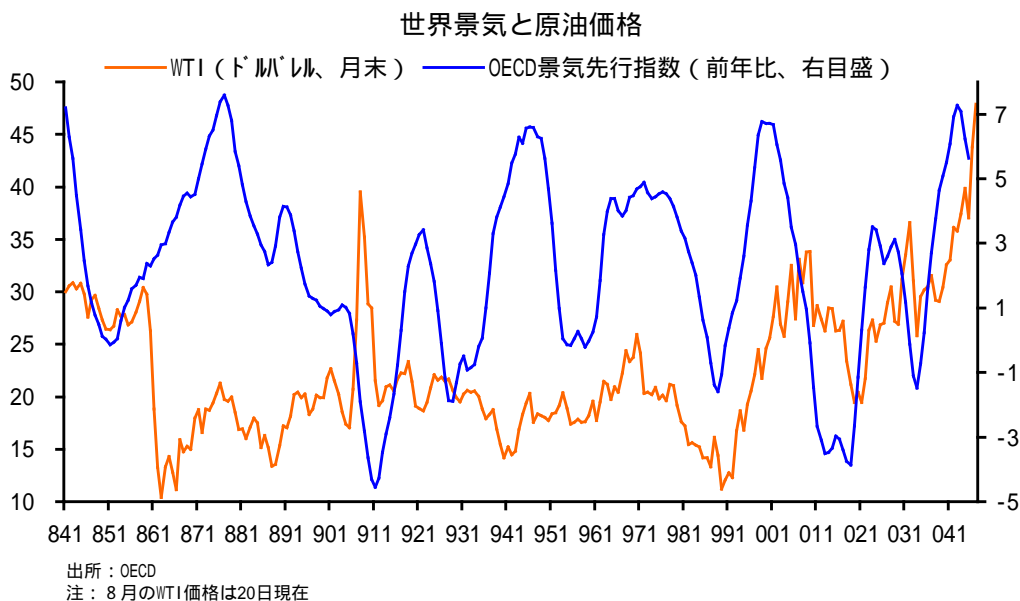
為替レート	8月20日（前週）	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	109.10(110.70)	108.70	112.80
ドルユーロ	1.2320(1.2370)	1.2330	1.1970
ドルポンド	1.8175(1.8425)	1.8520	1.7765
スイスフランドル	1.2510(1.2385)	1.2445	1.2880
短期金利（3ヵ月）			
日本	0.05250(0.05125)	0.05125	0.04750
米国	1.74000(1.72000)	1.63250	1.28000
ユーロ	2.11425(2.11150)	2.11500	2.09044
スイス	0.52000(0.51917)	0.50000	0.26000
長期金利（10年債）			
日本	1.565(1.560)	1.760	1.465
米国	4.23(4.22)	4.44	4.70
英国	4.92(4.93)	5.04	5.15
ドイツ	4.05(4.03)	4.21	4.32
株 式			
日経平均株価	10889.14(10757.20)	11258.37	10862.04
TOPIX	1109.84(1096.81)	1139.53	1104.89
NY ダウ	10110.14(9825.35)	10149.07	9937.64
S&P500	1098.35(1064.80)	1108.67	1089.19
ナスダック	1838.02(1757.22)	1917.07	1896.59
FTSE100（英）	4369.2(4301.5)	4339.4	4428.7
DAX（独）	3712.61(3646.99)	3837.60	3839.32
商品市況（先物）			
CRB 指数	276.49(269.19)	272.30	269.43
原油（WTI、ドル/バレル）	47.86(46.58)	40.86	40.92
金（ドル/トロイオンス）	413.2(398.9)	401.9	378.4

原油価格の急反落間近

原油先物市場には投機資金が押し寄せ原油価格は最高値を更新した。買うから上がり上がるから買うといった経済実態を無視した投機相場がいつまでも続くことはなく早晩急激な下げ相場がくるであろう。株式相場以上に、商品市況は山高ければ、谷ふかしとなるのが通例であり、相場に深入りした投機家は破綻するはずだ。

原油のような一次産品価格は需給の微妙な関係で価格が大きく変動することがあるが、価格が上がれば、需要は減少し供給は増大することになり、いずれ实体经济に相応しい水

準に落ち着くことになろう。中国等の予想を上回る需要増が発生した半面、イラク、ロシア等の政治に根差した供給不安が原油価格に火をつけた。だが、米国に引っ張られて回復していた世界経済は、米国経済の減速とともに拡大過程から下降過程へと転換しつつある。



OECDの景気先行指数は今年2月以降、ほぼ横ばいとなっており、景気の勢いは衰えてきている。前年比伸び率は3月をピークに3ヵ月連続で低下しており、景気転換のシグナルは鮮明にあらわれている。3月のピークでは前年比7.3%増とITバブル期のピークを上回り、87年9月以来の高い伸びであったことも、景気後退が深く大きくなりそうな予測を可能にさせる。

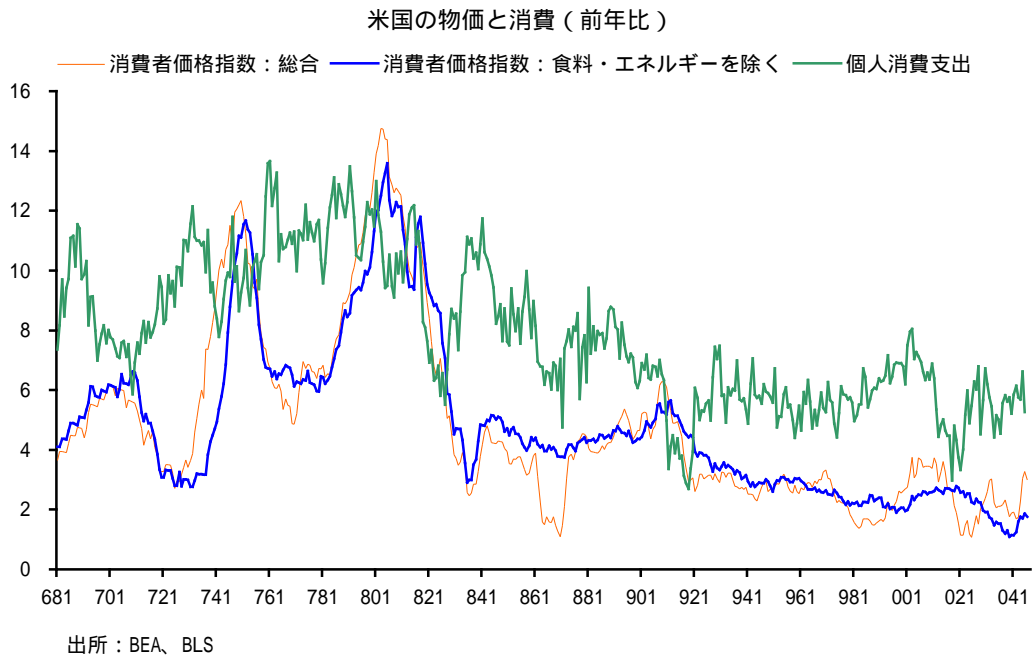
90年代後半以降のOECD景気先行指数(前年比)とWTI価格を比べてみると、景気先行指数がピークをつけた後にWTIもピークアウトしている傾向がでており、实体经济が原油価格を決定づけていることが明らかだ。98年の底値11ドル台から50ドル弱と4倍以上に急騰した原油価格が、世界景気後退により激しい下落に直面するのは時間の問題である。

米消費者物価、当面高いが来年には安定へ

7月の米鉱工業生産は前月比+0.4%と2ヵ月ぶりに増加した。市場別には消費財は+0.2%の小幅増だったが、産業機器は1.5%伸び、個人消費の頭打ちが消費の生産にもあらわれてきている。消費関連の生産の雲行きが怪しくなってくれば、時間を置いて設備投資関連の生産も減速するであろう。

設備稼働率は77.1%と前月比0.2ポイント上昇したが、過去数ヵ月の設備稼働率の改善は緩慢であり、設備投資を大きく刺激するほどではない。設備稼働率は回復したとはいえ、長期的にみると、景気回復期としては異例の低さである。

低稼働率により、生産設備の余力は十分にあり、原油価格高騰による物価上昇圧力を打ち消しているように思える。個人消費のピークアウトや抑制されている単位労働コスト(報酬/時間当りの産出量)も物価安定に寄与している要因だ。このような背景から7月の消費者物価指数は前月比0.1%低下し、食品・エネルギーを除くコア指数も+0.1%の微増にとどまった。



ガソリン価格は前年比+26.5%も上昇しているが、コンピューター等を含む通信関連費の3.2%減、衣類や自動車の前年割れなどが全体の物価上昇に歯止めを掛けており、総合指数では前年比3.0%、コアは1.8%の上昇となった。

世界景気のスローダウンの影響を受け、原油価格も急反落する可能性が高く、当面、米消費者物価は上昇ないし高止まりすると考えられるが、来年には安定感を増すのではないかと。(来週は休刊します)