

週刊マーケットレター（05年8月29日週号）

2005年8月28日

曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

主要マーケット指標

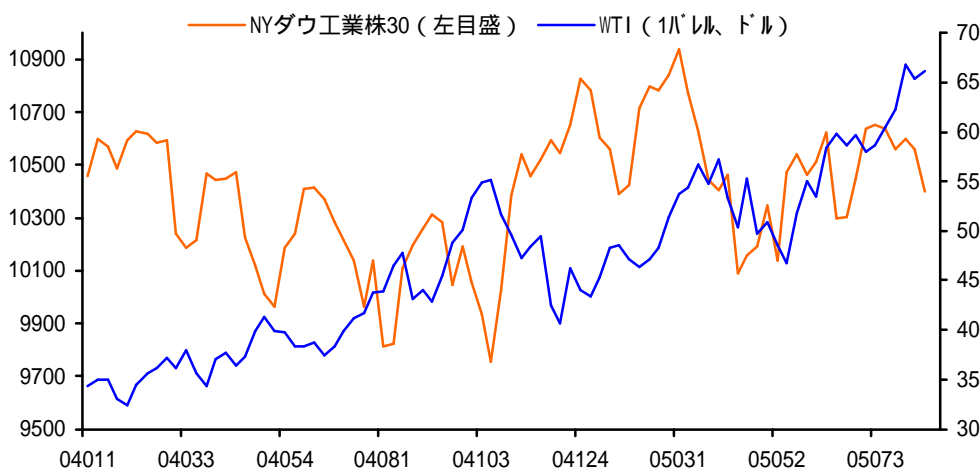
為替レート	8月26日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	110.20(110.45)	112.55	107.95
ドルユーロ	1.2290(1.2150)	1.2015	1.2510
ドルポンド	1.8010(1.7960)	1.7390	1.8205
スイスフランドル	1.2585(1.2745)	1.3000	1.2365
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.05625(0.05563)	0.05625	0.05438
米国	3.86000(3.82288)	3.66913	3.32000
ユーロ	2.13150(2.13213)	2.12738	2.12775
スイス	0.76000(0.76000)	0.75000	0.75000
長期金利(10年債)			
日本	1.410(1.410)	1.260	1.240
米国	4.18(4.20)	4.23	4.07
英国	4.21(4.26)	4.30	4.36
ドイツ	3.14(3.19)	3.23	3.31
株 式			
日経平均株価	12439.48(12291.73)	11737.96	11027.94
TOPIX	1272.46(1250.50)	1189.01	1123.50
NY ダウ	10397.29(10559.23)	10579.77	10537.60
S&P500	1205.10(1219.71)	1231.16	1197.62
ナスダック	2120.77(2135.56)	2175.99	2071.24
FTSE100(英)	5228.1(5312.6)	5256.2	4994.9
DAX(独)	4783.80(4929.91)	4843.49	4436.60
商品市況(先物)			
CRB 指数	317.10(315.18)	306.13	300.09
原油(WTI、ドル/バレル)	66.13(65.35)	59.20	51.01
金(ドル/トロイオンス)	437.4(437.2)	423.4	418.0

米消費者マインドの悪化と住宅バブルの進行

止まるところを知らない原油価格の高騰や過去最高を記録する住宅販売等を背景に、米株式市場は戸惑いを見せている。原油高によりガソリンをはじめエネルギー価格はさらに上昇していることから、高額所得者を除けば、家計は消費支出を見直す必要に迫られているといえる。8月のミシガン大学消費者心理指数(確報値)は速報値(92.7)を下回る89.1となり、前月比7.4ポイントの大幅減となった。世界最大のエネルギー多消費国の米国にとっては、天井知らずの原油価格の値上がりは消費者マインドを冷やしていることは間違

いない。いままでのところ、雇用の改善から消費支出は堅調に推移しているが、エネルギー価格の上昇は企業収益にも悪影響を及ぼし、これまでのように雇用を増やす方針を見直すかもしれない。そうなれば、消費は低迷し、さらに企業収益を悪化させることになる。こうした不安が取り除かれなければ、米株式を本格的に買うことはできないはずだ。

米株価と原油価格（週末）



7月の米新築住宅販売戸数が141万戸、前年比27.7%増と過去最高を更新したことも住宅バブルが膨らんでいることを窺わせ、株式市場参加者の心理を冷やしている。04年は120.3万戸、前年比10.8%増と2桁増を記録したが、今年の勢いはさらに強く、不動産市場のバブル化進行をあらわしている。政策金利の引き上げによって短期金利は上昇しているが、長期金利は4%台前半で推移していることから、住宅向け資金需要は強い。長短金利の接近により銀行の利鞘は薄くなっているが、不動産市場のバブルが弾け、調整局面に入れば、その影響は家計だけでなく銀行にもおよび「調整はやさしいものでない」(FRB グリーンスパン議長、26日)ことを肝に銘じておかなければならない。

人口、税制等改革の本丸を郵政民営化にすり替えた小泉首相の策略

郵政民営化を選挙の最大の争点に据えることで、国民の目をそちらにそらし、勝利をまくろむというのが小泉首相の戦略である。だが、国民の目は節穴ではなく、取り組まなければならない重要課題はほかにあることを知っている。問題のすり替えやレトリックだけでは、国民の信任を得ることはできないと思う。

23日、厚生労働省が6月の「人口動態統計速報」を公表した。それによると、6月の人口は前年を5万人下回り、3ヵ月連続の前年割れである。出生数は前年を下回る一方、死亡数は増加しているからだ。出生数と死亡数の傾向から日本の人口は政府の予想よりも早く、すでに減少基調にはいったようである。10年後の2015年には現状よりも約300万人減少しているだけでなく、65歳以上の人口は全体の26%超となり、人口問題は日本経済に大きな影を投げかけるだろう。出生率の低下等から人口減社会に突入することは前々からわ

かっていたことだが、政府はその問題に積極的に取り組まず、放置していたつけがこれから日本経済を長期的に苦しめることになるだろう。

2015年までの10年間で15歳未満の人口が300万人、15歳～64歳が730万人それぞれ減少する半面、65歳以上が700万人以上増加することになる。こうした現役世代の減少が経済成長を妨げる要因となるが、GDPが減少する状況で、著しく増大する退職者の年金をまかなわなければならないことになる。医療費も増加し続けることになるが、健康保険は存続可能なのだろうか、政治はこれらの身近な問題に答える必要がある。

政府は増税路線を敷いているが、1%に満たないすれすれの成長を続けている不安定な状態で増税すれば、どのような結果になるか目に見えている。マイナス成長になれば、年金問題等、従来以上に処置に窮する問題が社会のあちこちに噴出し、收拾がつかなくなるだろう。

05年度の一般会計予算82.1兆円のうち34.3兆円が国債でまかなわれる予定だが、これほどの借金をしなければ予算が立てられないにもかかわらず、改革の本丸といえる国の歳出を減らすことができずして、構造改革などといえるのだろうか。増税かどうか言う前に公平に税を徴収しているかどうか問われねばならない。昔から指摘されているクロヨン（勤労者の所得は9割、自営業者は6割、農業は4割しか捕捉されていないことを指している）等の問題にメスを入れ、不公平税制を改革することなどが最優先課題であろう。郵政民営化を改革の本丸に位置付け、真の改革に手付かずの状況が、日本経済を閉塞状態に陥らせようとしている。