

## 週刊マーケットレター (2011年5月30週号、No. 368)

2011年5月29日

曾我 純

### ■主要マーケット指標

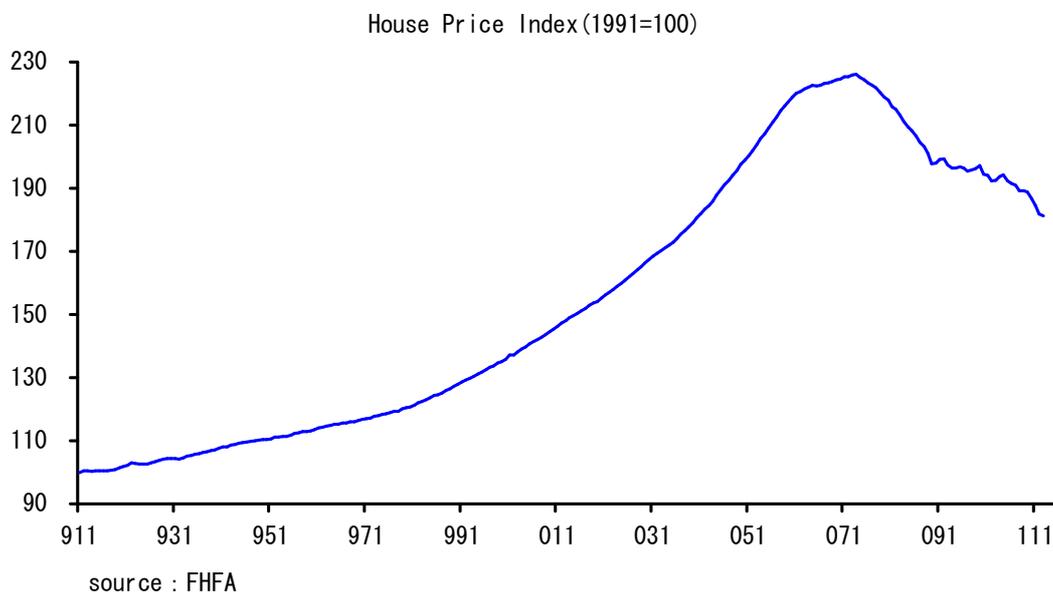
為替レート	5月27日(前週)	1カ月前	3カ月前
円ドル	80.80(81.70)	82.15	81.70
ドルユーロ	1.4320(1.4155)	1.4785	1.3750
ドルポンド	1.6480(1.6245)	1.6625	1.6105
スイスフランドル	0.8525(0.8785)	0.8740	0.9280
<b>短期金利(3カ月)</b>			
日本	0.19563(0.19475)	0.19688	0.19125
米国	0.25388(0.25750)	0.27325	0.31050
ユーロ	1.37938(1.38625)	1.32813	1.04625
スイス	0.17583(0.17833)	0.18500	0.17000
<b>長期金利(10年債)</b>			
日本	1.120(1.125)	1.215	1.240
米国	3.07(3.14)	3.35	3.41
英国	3.29(3.36)	3.57	3.70
ドイツ	2.98(3.07)	3.28	3.15
<b>株 式</b>			
日経平均株価	9521.94(9607.08)	9691.84	10526.76
TOPIX	824.90(827.77)	839.87	941.93
NY ダウ	12441.58(12512.04)	12690.96	12130.45
S&P500	1331.10(1333.27)	1355.66	1319.88
ナスダック	2796.86(2803.32)	2869.88	2781.05
FTSE100(英)	5938.87(5948.49)	6068.16	6001.20
DAX(独)	7163.47(7266.82)	7404.95	7185.17
<b>商品市況(先物)</b>			
CRB指数	346.27(341.56)	365.82	351.29
原油(WTI、ドル/バレル)	100.59(99.49)	112.76	97.88
金(ドル/トロイオンス)	1536.3(1508.8)	1516.7	1408.7

### 依然底が見えない米住宅市場

S&P500 は5週連続安となり、米株式は下降しつつある。4月の米個人消費支出は前月比0.4%と2ヵ月連続して伸び率は低下した。可処分所得が0.3%の伸びにとどまり、消費を拡大できる所得環境ではないからだ。対ドルでユーロが上昇したため、商品市況は4週連続で上昇し底堅い。日米のゼロ金利政策が続く限り、投機資金は潤沢に供給され、高値にある商品市況は維持されるだろう。

米債券利回りは3.07%と4月第1週をピークに7週連続で低下し、昨年12月第1週以来

約6ヵ月ぶりの低い水準に低下した。米債券利回りの低下につれて、日独の債券利回りも低下傾向にあり、独は3%を下回った。



足元の米国経済は急減速するような状態ではないが、内部には住宅問題というマグマを抱えており、それが再び米国経済を揺す振りかねない。FHFAによると、3月の米住宅価格指数は前月比0.3%減と10ヵ月連続のマイナスとなり、03年12月以来の水準に下落した。FHFA米住宅価格指数は07年4月をピークに下落し続けており、依然、底がみえない。

過去7年半の間に住宅を購入した人の住宅価格は購入価格を下回っていることを物語っている。2010年の中古住宅販売戸数は490.7万戸であり、04年以降の累計販売戸数は約4,000万戸程度になる。この膨大な住宅の市場価格が購入価格以下であることは、米家計は大幅なダメージを受けており、底なし沼の価格下落により、所有すればするほど含み損は拡大する状況下にある。

4月の米中古住宅販売戸数(年率)は505万戸、価格は一戸163,700ドルであり、購入者は総額8,266億ドルを支払ったことになる。1年後に住宅価格が10%下落したとすると、住宅価値は826億ドルの減価となる。資産は目減りする半面、物価が安定しているため負債の住宅ローンはそのまま残ることになり、家計のバランスシートは痛む。米国経済が本格回復するには、住宅価格が底打ち上昇することが不可欠である。

表面上、米国経済は回復しているように見えるが、水面下では住宅問題がぐずぐず煮立っているのだ。貿易赤字と財政赤字という2つの赤字に加えて、家計部門が深刻な不良資産を抱えているためドルは売られやすい状況にある。原発の収束が不確かであるにもかかわらず、円ドル相場は80円台へと円高に振れている。住宅価格下落の景気におよぼす影響が大きいため、FRBは容易に利上げに舵をとることはできず、数年単位でゼロ金利を継続せざるをえないだろう。投機家はそうした金融政策も踏まえたうえでドル売りを出している

ように思う。FRB は一般物価水準よりもストックの価格に注視せざるをえないのである。住宅価格の下落に加えて、実体経済が悪化する兆候があらわれれば、円は過去最高値を更新するだろう。

### いまだれが東電を動かしているのか

5月17日、東電は福島第1原発1号機のメルトダウンを発表したが、24日には2号機、3号機もメルトダウンしていたという事故報告書を発表した。メルトダウンが明らかになっていたにもかかわらず、国会論議の揚げ足取りに使われた1号機の海水注入中断と中断なしの報告。さらに、事故直後に計測したの放射線量データの隠蔽。大事故を起こしたけれども東電の隠蔽体質は少しも改まっておらず、以前と同じ体質を引き摺っている。メルトダウンの判断が遅れたことについて、「解析よりも炉心への注水の継続などを優先した」（松本純一、東電原子力・立地本部長代理）というが、事実を正確に把握しなければ、対処の仕方も分からないのではないのか。メルトダウンしたかどうか分からないまま、平気で対処していた東電には呆れるほかない。

放射線量のデータ後出しには枝野官房長官も激怒したが、怒るのであれば、東電の内部にメスを入れ、情報開示を徹底させる手立てを講じなければならない。いまだに政府は東電のデータの在りかを掌握していないことが問題だ。事故対策統合本部を3月15日に設置したが、統合本部事務局長に4月15日就任した細野豪志首相補佐官は単なるメッセンジャーボーイなのだろうか。東電を指揮監督している様子はまったくみえない。

4月25日、原子力安全・保安院は東電に震災以降の原子炉データや被害・復旧の記録を早急に出すよう命じた。事故後1ヵ月半も経過して、このような命令が出される不手際もさることながら、命令が出てからも一向に情報開示が改善しない東電の不逞さ、組織としての体を成していないとしか言いようがない。

そうした東電の体質がわかっていながら、政府は事故収束や情報開示に本格的に指導力を発揮している姿勢はみえない。本来、原子力安全・保安院や原子力安全委員会が東電を主導しなければならないが、いままで原発を安全だと思い込んでいたので、どこから手をつけていいのやら途方に暮れており、存在さえも希薄になっている。楽観主義者の集まりである原子力仲良しクラブでは、危機には対応できないことがあきらかになった。

核燃料を冷やすために注水しているが、圧力容器だけでなく格納容器も損傷しているため、放射能汚染水は外部に漏れている。汚染水を循環させる冷却方法を考えているが、外部に漏れている状態では完全に循環を行うことはできない。現場の放射能汚染を考えれば、機器を設置することができるのだろうか。このような状態がだらだら続くことになり、放射能汚染が深刻さを増していくのではないだろうか。原子力安全・保安院や原子力安全委員会はどのように放射性物質の拡散を防ぎ、原発を収束させようとしているのか考えを出すべきだ。

原発推進派だけで事故収束はお手上げなのであれば、了見の狭い姑息な考えを捨て反原

発派も呼び込み、日本の総力を挙げ取り組む必要がある。経済産業省の息のかかった情実人事が行われ、適材適所が実行できないのであれば、原発を封じ込めることはできないだろう。

東電発表のリストラ内容はとても被災者を納得させるものでない。実質的に破綻した企業とは思えない軽いリストラである。東電にはいまだに顧問が21人もおり、7月以降も13人が居座るといふ。事故現場では高放射線を浴びながら3次、4次・・・の下請けが作業をしている一方、東電本社で仕事らしい仕事もせず、高給を受け取ることが罷り通っている。顧問のようなあやふやな地位がまだ許されていることは、それと同じような制度や組織が巨大な東電には存続していることを示唆している。

『民間給与実態統計調査』（国税庁）によると、2009年分の給与所得者の平均給与は406万円だが、電気・ガス・熱供給・水道業は630万円と業種別では最高であり、最低の宿泊業、飲食サービス業241万円の2.6倍である。『毎月勤労統計』には電気業の分類があり、それによると電気業の2009年平均月間現金給与総額は636,762円（事業所規模5人以上）と銀行（512,151円）を上回りトップである。調査産業計315,294円と比較すると約2倍である。09年度の東電有価証券報告書には平均年間給与（40.6歳、平均勤続年数20.7年、監督若しくは管理の地位にある者を除く）は7,578,077円と記載されており、毎月勤労統計の数値を12倍したものにほぼ等しくなる。東電は一般社員の給与の2割削減を打ち出しているが、毎月勤労統計の調査産業計並みへと半減させるべきだ。それだけで約1,300億円以上の賠償資金が確保できるのである。福利厚生費や資産の売却等によっても相当の資金が捻出できるのではないか。24日、「東電に関する経営・財務調査委員会」が閣議決定されたが、これまで自動的に利益が転がり込む経営を抜本的に改革し、厳しいコストカットを行うことができるかどうか問われている。