

週刊マーケットレター(09年4月20日週号、No.274)

2009年4月19日

曾我 純

■主要マーケット指標

為替レート	4月17日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	99.15(100.25)	98.60	90.70
ドルユーロ	1.3045(1.3185)	1.3015	1.3265
ドルポンド	1.4785(1.4655)	1.4045	1.4730
スイスフランドル	1.1675(1.1555)	1.1825	1.1175
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.56188(0.57438)	0.62000	0.71750
米国	1.10188(1.13125)	1.29938	1.4250
ユーロ	1.40688(1.42813)	1.61188	2.45000
スイス	0.56188(0.40333)	0.40667	0.55833
長期金利(10年債)			
日本	1.445(1.450)	1.300	1.220
米国	2.94(2.92)	3.01	2.34
英国	3.35(3.27)	3.05	3.28
ドイツ	3.27(3.23)	3.21	2.92
株 式			
日経平均株価	8907.58(8964.11)	7949.13	8230.15
TOPIX	845.57(845.97)	760.64	817.89
NYダウ	8131.33(8083.38)	7395.70	8281.22
S&P500	869.60(856.56)	778.12	850.12
ナスダック	1673.07(1652.54)	1462.11	1529.33
FTSE100(英)	4092.80(3987.71)	3857.10	4147.06
DAX(独)	4676.84(4491.12)	3987.77	4366.28
商品市況(先物)			
CRB指数	225.85(227.88)	216.46	221.09
原油(WTI、ドル/バレル)	50.33(52.24)	49.16	36.51
金(ドル/トロイオンス)	867.4(882.2)	916.4	839.51

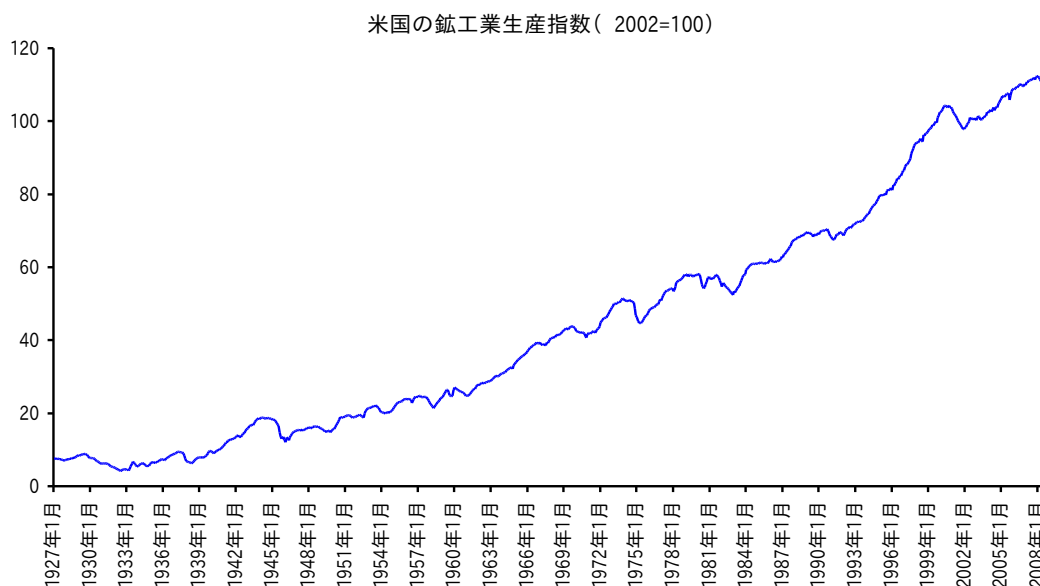
■ 1-3月期の米鋳工業生産、前期比5.5%減とマイナス幅拡大

先週末、1-3月期のシティグループの業績が発表され、純利益は15.9億ドルと6四半期ぶりの黒字に転換したが、株価は下落した。純利益が黒字に転換したとはいえ、収益の中身をみると、利息収入は減少し続けている一方、債券関連の投資が前期比108.2億ドルも改善し、総収入は前期比4.4倍の247.8億ドルに急増した。他方、総費用は120.8億ドルと前期の半分以下に減少し、これも純利益の拡大要因になった。ただ、貸付の減少に伴う利息収入はさらに低迷するだろうし、貸

付の損失は拡大するなど、基本的な収益拡大シナリオを描くことは難しく、債券売買等の一過性の儲けによって上振れした業績をそのまま信用することはできない。

米实体经济は引き続き厳しい状態にある。米小売売上高は1月、2月と2ヵ月連続して前月比プラスであったが、3月は1.2%減少した。1-3月期でも前期比1.2%減となり減少傾向に歯止めは掛かっていない。4月の消費者センチメント指数は改善したが、雇用の大幅な減少が続いていることなどから、実際に消費を増やす行動にまでいたっていない。株価は戻しているものの、住宅価格は下がり続けており、住宅の差し押さえ件数も増加するなど、消費者は防衛的な姿勢をなかなか解除することはできない。業種別にとらえても、前年を上回っているのは食品業と健康関連くらいであとはすべて前年割れである。特に深刻なのは自動車販売業で23.5%も前年を下回っている。住宅が極度の不振に喘いでいるため、家具・住宅関連業の売上も2桁減であり、家電も10%弱前年を下回っている。食品・飲料関連でさえ、人口が増加しているながら、前年比1.6%のプラスにとどまっているところを見ると、いかに米個人消費が冷え込んでいるかがわかる。

個人消費や輸出の不振によって、3月の米鉱工業生産指数は前月比1.5%低下した。これで5ヵ月連続の低下となり、07年12月のピークから13.3%落ち込んだ。前回のIT不況では18ヵ月で6.2%低下しただけあり、第1次オイルショックの不況でも18ヵ月で13.0%の低下で済んだ。今回はピークからまだ15ヵ月の経過にすぎないが、すでに13.3%も生産は落ち込み、第2次世界大戦終結



出所: FRB

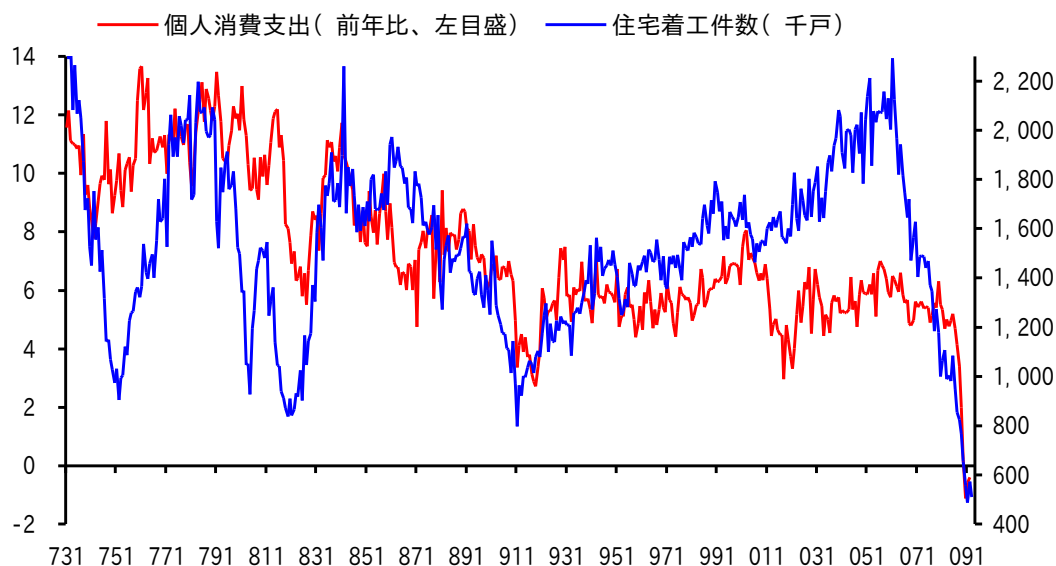
による不況以来の激しい生産の収縮に見舞われている。

1-3月期の四半期別では前期比-5.5%となり、4四半期連続の低下だが、減少率は1-3月期

がもっとも大きい。製造業に限れば前期比 6.2%減となり、製造業の業績がさらに悪化していることを示唆している。1-3月期の消費財は前期比-3.9%、投資財は-3.1%と大きな違いはない。消費財は5ヵ月連続の低下だが、投資財は昨年11月、12月、前月比プラスとなり、その後、3ヵ月大幅に低下している。3月の消費財と投資財を前年比でみると、7.7%、14.4%それぞれ低下しているが、特に、産業機械等の不振が深刻である。

住宅着工件数も3月は再び前月比 10.8%減の 51.0 万戸となり、米住宅バブルの崩壊は続いている。1戸建ては前月と変わらなかったが、集合住宅が前月急増の反動があらわれたことが響いた。ただ、3月の許可件数は 51.3 万戸と最低を更新、主力の1戸建ても減少し続けており、まだ米住宅市場の底はみえない。日本の住宅も悪化しているが、それでも 86.6 万戸(2月)と米国の 1.7 倍の

米個人消費と住宅



出所: BEA

規模である。経済規模では米国の 35%しかないのに、住宅着工件数では大幅に上回っている。

消費減や減産により、3月の消費者物価指数は前年比-0.4%と 1955 年8月以来の前年割れとなった。より景気に敏感な生産者物価指数は 3.5%も前年を下回った。食品・エネルギーを除くコア指数はいずれもプラスだが、設備稼働率の急激な落ち込みなどから判断すれば、プラス幅は縮小していくことは間違いない。資産価格の低下にモノやサービスの価格も下落すれば、需要はますます後退するだろう。それにもまして、負債者の負担が一層重くなり、資産を手放さなくてはならない頻度が高まり、資産価格をさらに下げることになる。バブル崩壊によるバランスシートの調整が 14.2 兆ドルの米国経済を軋ませている。