

The Weekly Market Letter

週刊マーケットレター

曾我 純

週刊マーケットレター（03年4月21日週号）

2003年4月20日

曾我 純

主要マーケット指標

為替レート	4月18日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	119.75(120.50)	118.85	117.70
ドルユーロ	1.0880(1.0755)	1.0635	1.0670
ドルポンド	1.5715(1.5710)	1.5665	1.6130
スイスフランドル	1.3815(1.3925)	1.3835	1.3690
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.06250(0.06125)	0.05625	0.06250
米国	1.32000(1.28875)	1.27000	1.36875
ユーロ	2.55263(2.52025)	2.5745	2.82438
スイス	0.30333(0.29833)	0.31667	0.62000
長期金利(10年債)			
日本	0.635(0.680)	0.720	0.825
米国	3.96(3.97)	3.90	4.01
英国	4.41(4.47)	4.39	4.36
ドイツ	4.18(4.19)	4.15	4.17
株 式			
日経平均株価	7874.51(7816.49)	7954.46	8690.25
TOPIX	790.72(782.25)	783.56	859.25
NY ダウ	8337.65(8203.41)	8194.23	8586.74
S&P	893.58(868.30)	866.45	901.78
ナスダック	1425.50(1358.85)	1400.55	1376.19
FTSE100(英)	3889.2(3808.1)	3747.3	3820.6
DAX(独)	2899.78(2733.95)	2584.61	2918.82
商品市況(先物)			
CRB 指数	234.07(230.46)	235.55	241.77
原油(WTI、ドル/バレル)	30.55(28.14)	31.67	33.91
金(ドル/トロイオンス)	327.2(327.9)	337.6	356.6

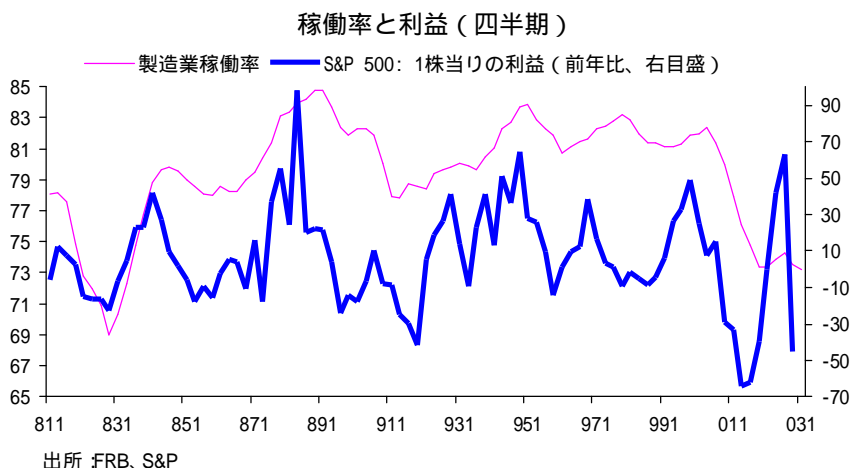
日本株、当面小動きか

4月10日以降、日経平均株価は7,000円台で推移し、膠着状態に陥っている。03年3月期の企業業績の発表を控え、しばらく変動幅の小さい値動きとなろう。だが、投資家は鉱工業生産指数の前年比伸び率のピークアウトに気づいてきており、日本株の売り姿勢を強める可能性も高い。一方、債券相場は続伸し、利回りは過去最低を更新した。米国株は上昇したが、ドルは売られ、減産観測により原油価格は上昇した。

03年1-3月期の米企業業績が発表されつつあるが、製造業の業績は株価にインパクト

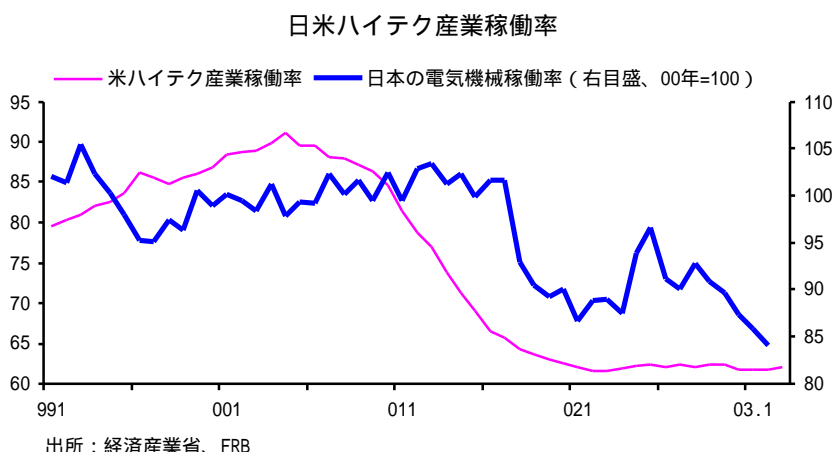
を与えるものとはならないであろう。3月の米製造業生産指数は前月比-0.2%の110.8となり、2ヵ月連続のマイナスとなった。1-3月期でも-0.7%と2四半期連続のマイナスとなり、米製造業生産は低下傾向にある。こうした製造業の生産不振が米株価の頭を押さえよう。

3月の米設備稼働率、約20ぶりの低水準



米製造業の設備稼働率は3月、72.9%と2ヵ月連続で低下した。昨年12月の設備稼働率を下回り、83年5月以来の低稼働率だ。ITバブルの崩壊によって、2001年に設備稼働率は急低下したが、回復力は弱く、

は急低下したが、回復力は弱く、昨年の夏以降、再び緩やかに低下している。



3月のハイテク産業稼働率は62.1%と製造業を約10ポイント下回っており、低稼働率に苦しんでいる。コンピュータ関連は79.0%まで上昇したが、通信は50.9%、半導体等は65.4%と低く、

収益が拡大する状態ではない。

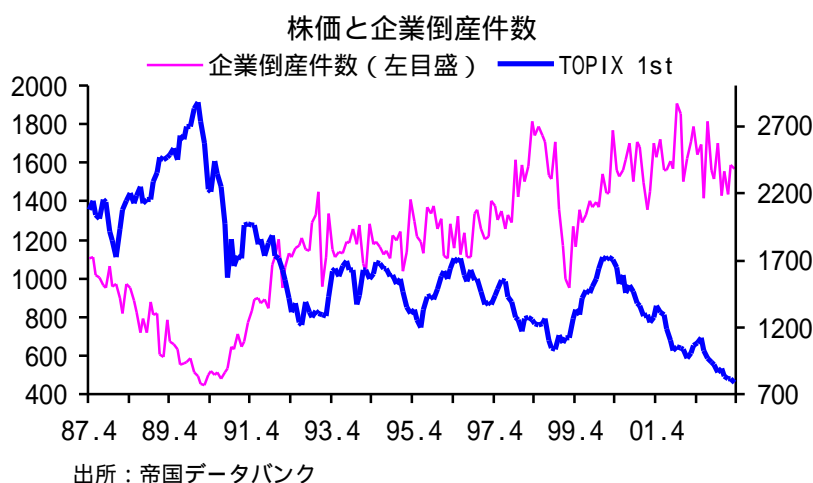
先週、ナスダック総合株価指数は約5%上昇したが、一時的な戻しであり、深追いは禁物だ。ハイテク産業は過剰設備を抱えていることから、設備投資を削減しており、設備投資の減少がハイテク産業の収益減を引き起こし、設備投資をさらに削るといった悪循環に

陥っている。コンピュータ等の製品寿命の長期化も過剰設備の解消を遅らせている要因のひとつと考えられる。ITバブルの処理は長引き、ハイテク産業の低稼働率は続く見通しである。稼働率と収益の相関性は強く、稼働率の落ち込みから判断しても、米株価は割高だ。同様に、日本のハイテク企業の稼働率も低下しており、収益は悪化しているのではないか。

3月の企業倒産件数、37年ぶりの前月比減

年度末である3月の企業倒産件数は例年、2月よりも増加するが、今年は2月を下回った。3月の前月比減は37年ぶりである。前年比でも減少し、1月以降、3ヵ月連続のマイナスだ。資産デフレがさらに深刻になっているにもかかわらず、倒産件数が前月比減となったのは、02年度の補正予算で信用保証の拡充等、中小企業の資金供給を強化したからだ。

98年10月以降、信用保証による中小企業貸付の急増が、企業倒産件数の急減をもたらした。今回の措置も不振企業のたんなる延命策に過ぎず、企業倒産件数は一時的な減少にと



どまるはずだ。物価や地価の下落が売上高の減少と資産減価といったフローとストックの両面から企業業績を蝕み続けている。企業倒産の拡大傾向に歯止めは掛かっていない。
(来週の週刊マ

ーケットレターは休みます)