

週刊マーケットレター（06年6月19日週号）

2006年6月18日

曾我 純

主要マーケット指標

為替レート	6月16日(前週)	1カ月前	3カ月前
円ドル	115.15(113.95)	109.75	116.80
ドルユーロ	1.2640(1.2915)	1.2860	1.2180
ドルポンド	1.8495(1.8415)	1.8880	1.7565
スイスフランドル	1.2310(1.2315)	1.2075	1.2885
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.31750(0.30250)	0.19000	0.10563
米国	5.41375(5.31000)	5.17250	4.93000
ユーロ	2.97250(2.95100)	2.88413	2.70575
スイス	1.48000(1.47000)	1.40000	1.22167
長期金利(10年債)			
日本	1.805(1.845)	1.960	1.725
米国	5.13(4.97)	5.10	4.64
英国	4.62(4.58)	4.63	4.31
ドイツ	3.94(3.92)	3.97	3.64
株 式			
日経平均株価	14879.34(14750.84)	16158.42	16096.21
TOPIX	1534.71(1498.68)	1644.97	1645.06
NY ダウ	11014.55(10891.92)	11500.73	11253.24
S&P500	1251.54(1252.30)	1292.08	1305.33
ナスダック	2129.95(2135.06)	2229.13	2299.56
FTSE100(英)	5597.4(5655.2)	5846.2	5993.2
DAX(独)	5376.01(5464.08)	5851.92	5897.79
商品市況(先物)			
CRB 指数	339.22(340.09)	353.20	327.55
原油(WTI、ドル/バレル)	69.88(71.63)	69.53	63.58
金(ドル/トロイオンス)	578.0(608.2)	691.5	554.4

日銀の信用揺らぎ金融規律は緩む

日銀の福井総裁が村上ファンドに1千万円を拠出していたことがあきらかになった13日、株式は614円安と米同時テロ直後の01年9月12日以来の下げ幅を記録した。ゼロ金利は容易に解除できないという見通しが強まり、債券は買われ円は売られた。

福井総裁は村上ファンド以外にも株式を保有しているという。日銀の最高幹部であり、金融政策決定会合の議長である日銀総裁が、株式の取得・売却を報告義務だけで済ますことができる日銀の内規にも問題があるが、福井総裁はあまりにも地位にふさわしくない資

産管理をしていたといえる。日銀の内部規定も杜撰であり、一部の政策委員には信託に預けるように忠告していたようだが、身内の総裁にたいしては具申することも憚られるのか、あるいは信頼しきっていたのか、株式を信託に預けることもなく、村上ファンドへの投資も放置されたままになっていた。

日本銀行の接待汚職事件で98年3月、日銀副総裁を退任した福井総裁は、99年に村上ファンドに拠出したという。日銀不祥事のことには忘れて、不祥事を起こし逮捕された人物のファンドに関していたのである。村上はインサイダー取引で金儲けをして捕まったが、福井総裁もインサイダーを他人事のように考えていたのであろうか。これだけインサイダー取引が喧しく言われているなかで、金融政策のトップがインサイダーに疎い資産管理をしていたとはもってのほかで、金融政策など論じる資格はないのではないか。一度不祥事の責任を取り辞めた人物が、最高幹部のポストに就くという人事を遂行した責任は重い。

小泉首相は福井総裁の交代を考えていないと述べ、続投させるようだが、これで、日銀の政府寄りの姿勢は強まり、異例のゼロ金利の解除は遠のいた。ゼロ金利により、かねのコスト意識は薄れ、不健全な経済部門へ金が流れ込むことになる。バブルが破裂しつつある株式市場もゼロ金利の長期化により息を吹き返すことになるかもしれない。日本と米国・EUとの金利差拡大によって、円は予想外に弱くなる可能性もある。政府の国債発行による利払いコストも低下し、国債発行が引き続きルーズに行われることになる。日銀が政府の言いなりになるリスクは高まり、金融政策の自由度は失われ、実物経済に比べマネー経済が膨らむ不健全な経済に突き進むことになるだろう。

米・EUの金融引き締めにより商品市況は反落へ

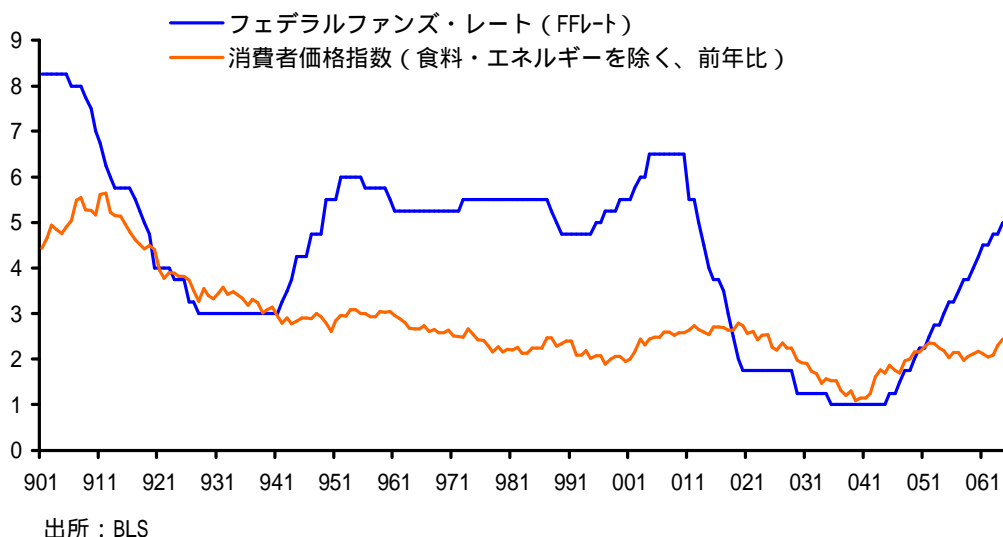
FRBは14日に発表した『地区連銀報告』で景気の減速懸念と価格転嫁の動きを指摘した。だが、ミシガン大学消費者センチメント指数は6月、前月比3.3ポイント高の82.4に改善し、5月の米小売売上高も自動車・同部品を除けば、前月比0.5%増、前年比9.1%と好調である。ガソリン給油所の売上増加分を除いても7.7%伸びており、米国の消費は引き続き旺盛といえる。

5月の米生産者物価指数は前月比0.2%増と3、4月の上昇率を下回った。前年比では4.6%と2ヵ月連続の伸び率上昇となったが、昨年9月のピークよりも2.3ポイント低い。食品・エネルギーを除くコア指数は前月比では0.3%上昇したが、前年比の伸びは1.7%にとどまっており、昨年10月以降、8ヵ月連続の2%割れである。完成財の前の段階である中間財やさらに前段階の素材価格はそれぞれ前年を8.9%、8.6%上回っているが、昨年10月をピークに低下しており、今後、それが完成財の価格低下に結びつくだろう。

5月の消費者物価指数のコアは前月比+0.3%と3ヵ月連続して同率の伸びとなり、物価情勢が厳しくなっていることを窺わせた。前年比では2.4%と2ヵ月連続で高くなり、05年2月以来の高い伸びである。総合指数は前年比4.2%上昇したが、住宅燃料と自動車用ガソリン等だけで、総合指数は前年比2%も引き上げられており、これら燃料を除けば2%程度

の伸びになっている。米国の消費者物価は原油価格次第といえるが、70 ドル以内で推移すれば、現状から大きく上昇することはないだろう。

米政策金利と物価



先週、金や銅の価格は5月11日の高値からそれぞれ21.8%、22.3%も下落し、投機による異常な相場であった反動があらわれてきた。原油価格も早晚、金や銅と同じ運命をたどり、適正な値段に落ち着くことになる。ECB が8日に政策金利を引き上げ、米国も今月28、29日のFOMCで利上げを実施する見通しである。中国の人民銀行も16日、預金準備率の引き上げを発表するなど、日本を除けば世界的に金融は引き締められ、流動性は絞られつつある。こうした金融引き締めは、資金コストを引き上げ、資金の運用姿勢を一層厳格なものにし、投機的な運用からの撤退を促すはずである。