

Market Watching

市場レポート

テーマ: Weekly Market Report (2005年5月23日 ~)
 ~ 市場は景気の循環的な回復を織り込み始めつつある ~

発表日: 2005年5月23日 (月)
 (No.MW - 8)

第一生命経済研究所 経済調査部
 担当 鷹峰 義清 (03-5221-4521)

今週のスケジュール

今週の経済指標・イベント・注目材料

発表日	国	指標・イベント	注目度	コンセンサス	レンジ	備考
5月23日(月)	日本	市街地価格指数(3月)		+0.1%	+0.1~+0.5%	前年比
5月24日(火)	日本	第3次産業活動指数(3月)		0.4%	1.3~+0.7%	前月比
		20年債入札				
	欧州	独ZEW景況指数(5月)		21.0	12.0~28.0	
5月25日(水)	米国	中古住宅販売(4月)		690	680~715	万戸
		FOMC議事録(5月3日分)				
	日本	通関統計(4月)		+8,900	+6,710~+11,473	億円
5月26日(木)	米国	耐久財受注(除輸送機器、4月)		+1.0%	+0.4~+3.5%	前月比
		新築住宅販売(4月)		+133	120~150	万戸
	欧州	独IFO景況感指数(5月)		93.4	92.5~94.0	
5月27日(金)	日本	2年債入札				
	米国	GDP(1~3月、改訂)		+3.6	+3.2~+4.0	前期比年率
5月27日(金)	日本	消費者物価(5月東京)		0.3%	0.5~0.2%	前年比
		同コア(5月東京)		0.4%	0.7~0.4%	前年比
		消費者物価(4月全国)		0.1%	0.3~0.0%	前年比
		同コア(4月全国)		0.3%	0.4~0.2%	前年比
	米国	個人消費(4月)		+0.8%	+0.5~+1.0%	前月比
		PCEデフレーター(コア、4月)				

(注) 市場コンセンサス、予測レンジは各種ベンダー調査に基づく
 注目度は筆者

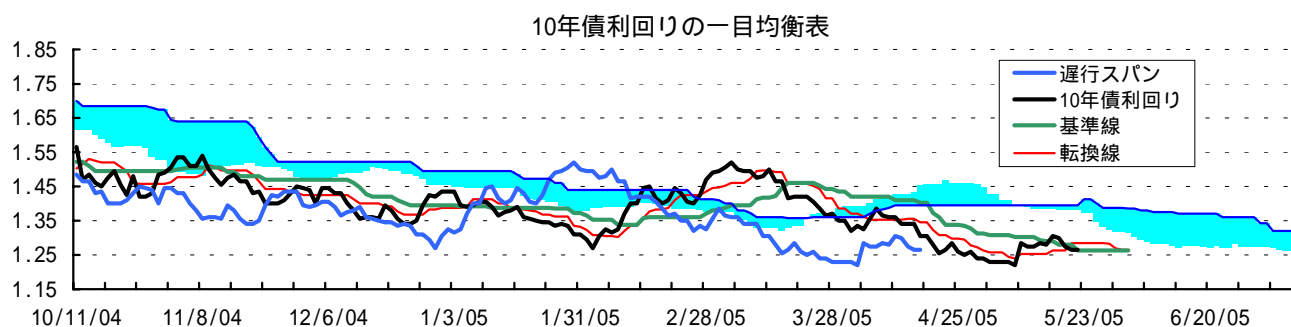
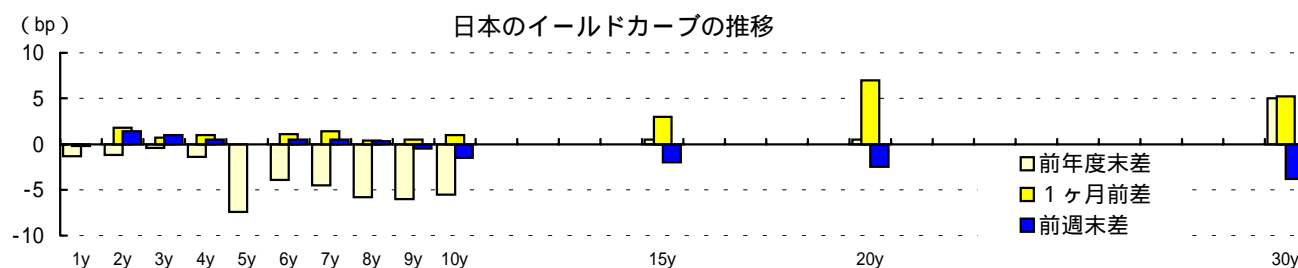
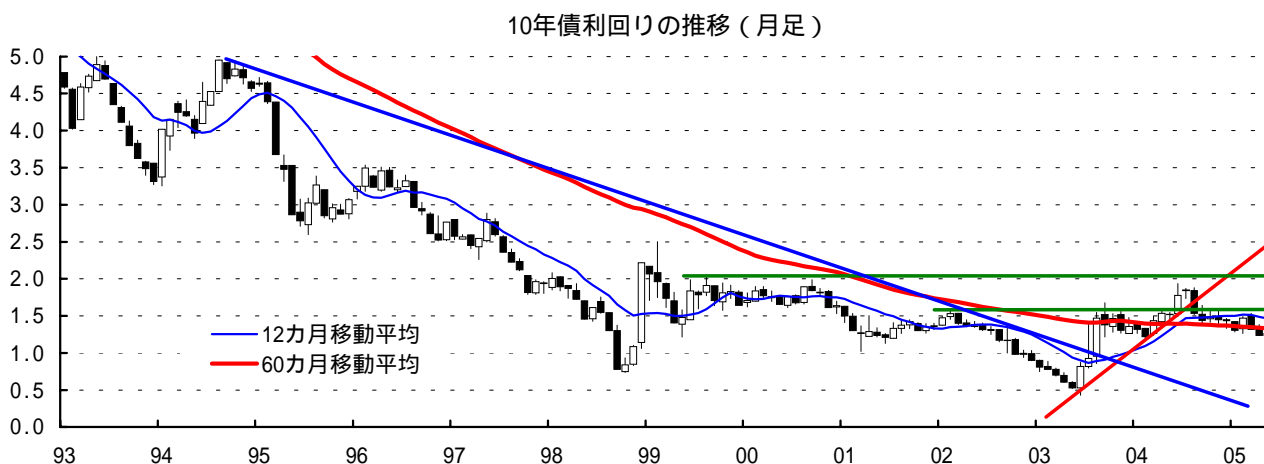
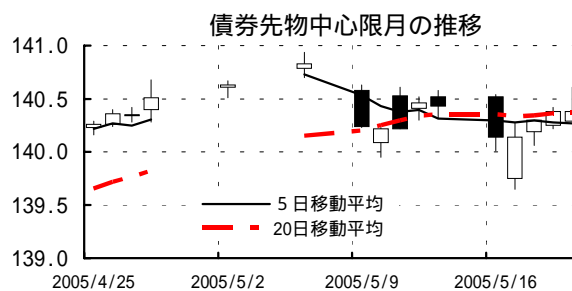
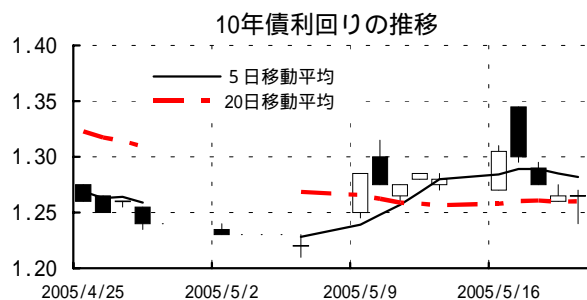
今週の注目点

今週は、引き続き米経済統計に注目が集まろう。なかでも、週末に発表される個人消費デフレーター(コア)と、FOMC議事録(5月3日FOMC分)の注目度が高い。個人消費デフレーターについては、引き続き低位安定が予想される。このため、債券市場にとってはポジティブ(金利低下要因)、株式市場にとっても債券市場の反応を通じてポジティブな反応が見込まれる。ただし、FOMC議事録については、Fedメンバー間での景況感やインフレ警戒感にどの程度の格差が存在するかによって、市場の反応は変わってこよう。当該FOMC声明文では、景気判断を下方修正する一方、短期的な物価判断を上方修正している。中長期的なインフレについては落ち着いたとの判断を変えていないものの、その文言については後から加えられるという異例のものだっただけに(単なる人為的ミスと発表されている)、市場では様々な憶測を呼んだ。

週半ばに発表される米耐久財受注は、世界景気の先行指標とも言えることから注目度は高いが、すでにISM新規受注判断において、趨勢的な鈍化傾向が続いていることが示唆されている。このため、数字が事前予想を大幅に逸脱しない限りは、市場の反応は限定的なものにとどまろう。

先週の米株式市場は、前週末比3%以上の値上がり記録するなど、ここへきて市場に落ち着きも見られ始めている。背景には原油価格の下落などもあるため、こういった環境次第で雰囲気は一変するリスクもあるが、景気や物価の先行きに対して過度の変動リスクは小さいとの見方が強まるに連れ、先行きの循環的な持ち直しを織り込む展開が明確になろう。特に、5月に入りフィラデルフィア半導体株指数などハイテク株の上昇が顕著となっており、今後は株高傾向が徐々に強まってくるものと予想される。

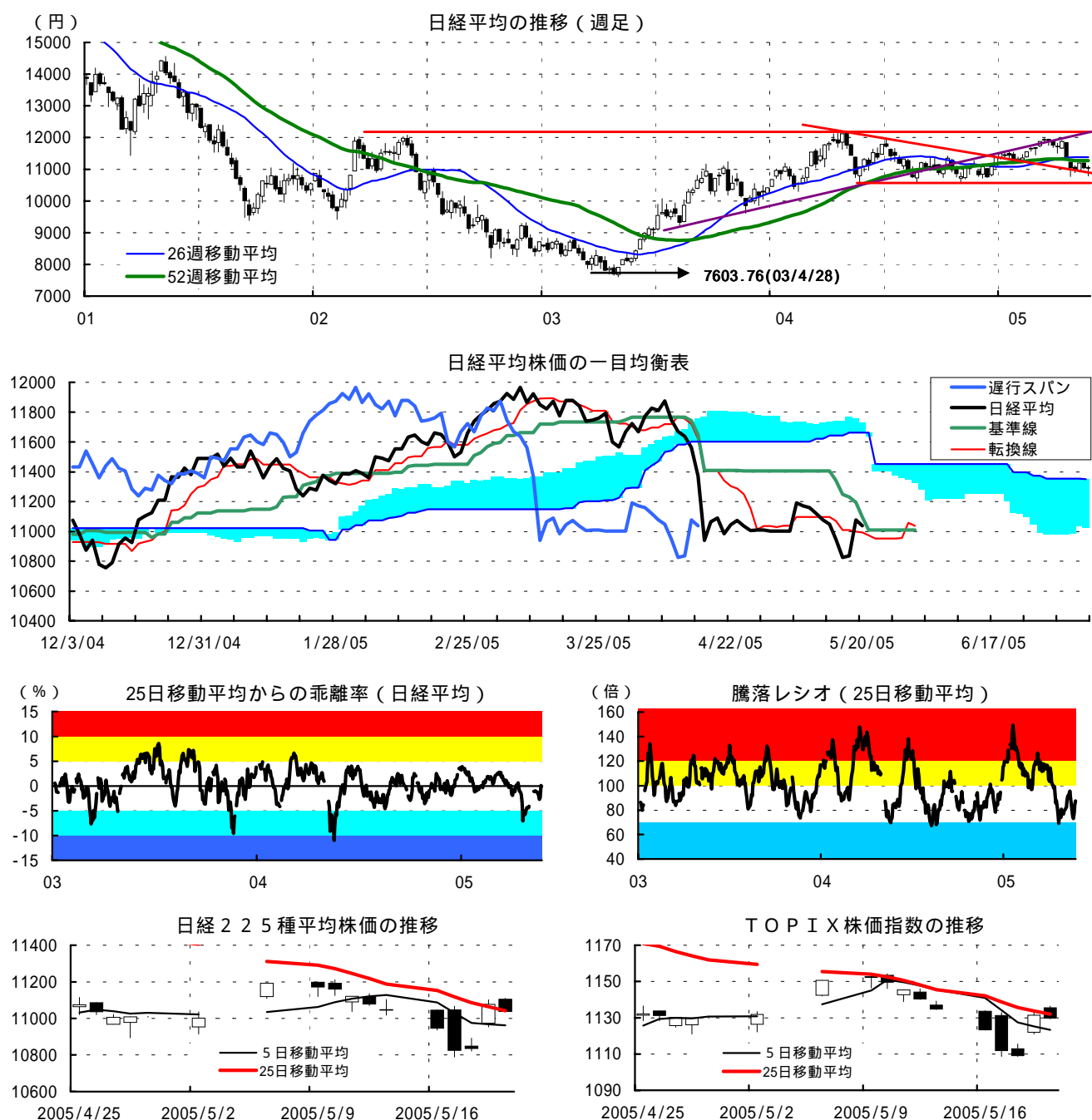
[国内金利]：低下余地限定的で、もみ合いを予想



先週は、10年債利回りは前週末比 1.5bpの1.265%で越週した。GDPや週末の日銀金融政策決定会合を控え、方向感無くもみ合う形となった。金融政策決定会合では、当座預金残高の一時的な下限割れを容認する格好となったが、市場では織り込み済みとして反応は限定的なものにとどまった。

今週は、週末に消費者物価の発表があるほかは、国内で債券市場に直接影響を与えるような指標発表はない。したがって、株価や米金利の動向に左右される展開となろう。ただし、景気の先行きに対し、このまま後退局面に陥るような悲観的な見方が支配するような状況ではないため、金利が低下するとしてもその余地は限定的。10年債利回りで1.25%を下回る水準での定着は困難か。現行水準でのもみ合いを予想。

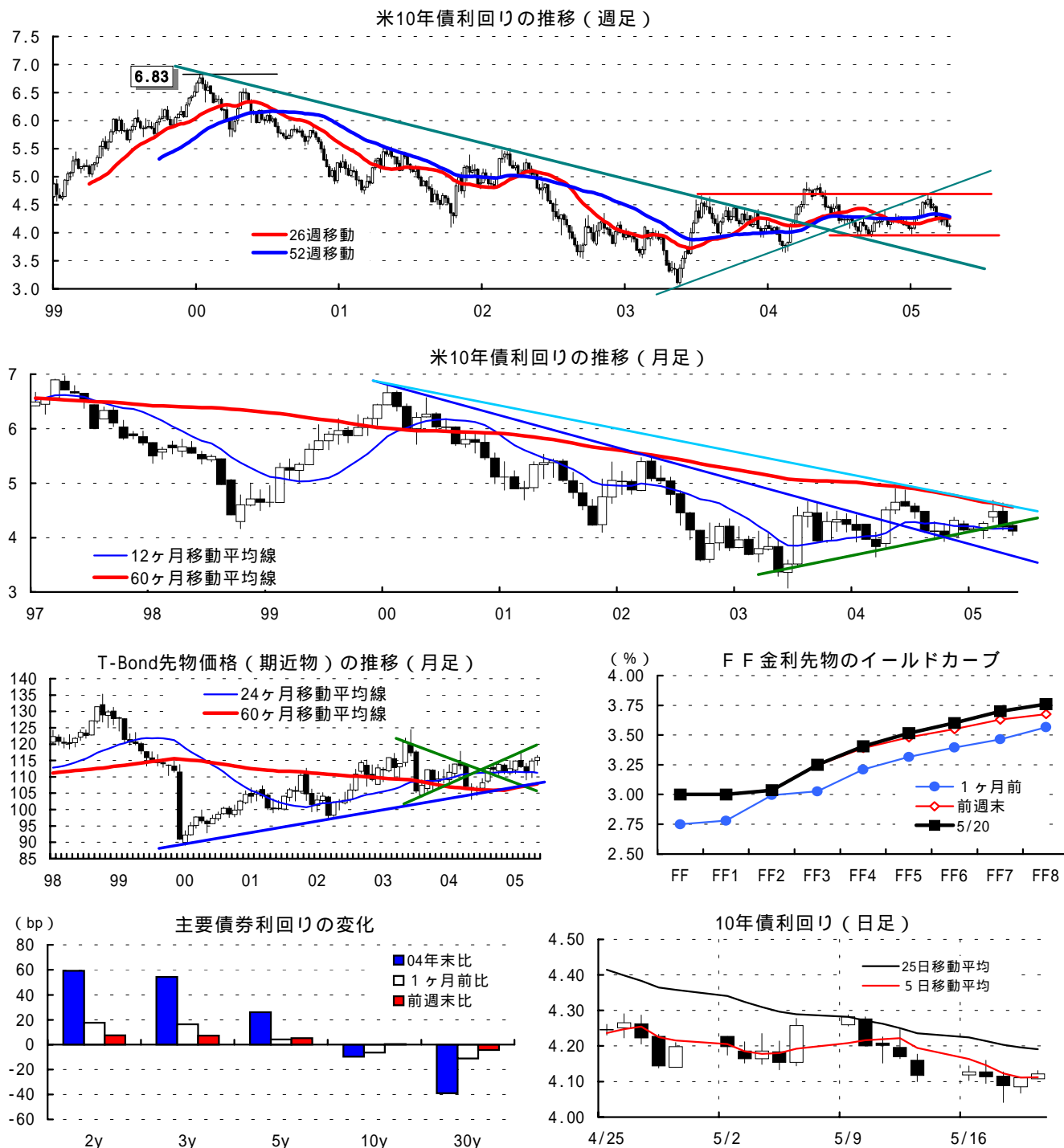
[国内株式]：そろそろ底堅さを見せ始めるか



先週は、株価は前週末比下落。日経平均は前週末比 0.1%の11,037.29円、TOPIXは同 0.4%の1,129.812ポイントで越週した。週前半は外国人投資家の売り越し基調が続く中、GDP高成長も内容が悪いとの見方もあって、下落基調が続いた。しかし、週後半は海外株の上昇と外国人投資家が買い越しに転じたことを好感して反発、結局前週末比小幅安で越週した。

今週は、景気や業績の先行きを見る上で貿易統計が注目される。輸出の停滞は未だ暫く続く公算だが、コンセンサス対比上ぶれるか下ぶれるかで、地合いは変わってこよう。全体としては外国人投資家の投資行動に神経質な展開が続くと見込まれるが、海外株が堅調さを保つようであれば、少なくとも売り越しペースはかなりの程度鈍化すると予想され、株価は底堅い推移を見せよう。

[米国金利] : F O M C 議事録での F e d 内部の温度差に注目

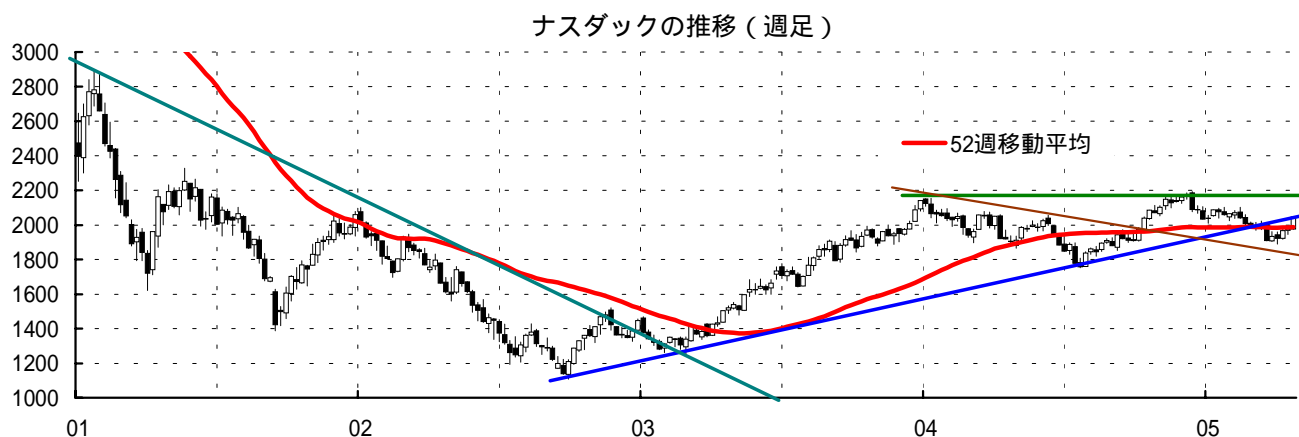
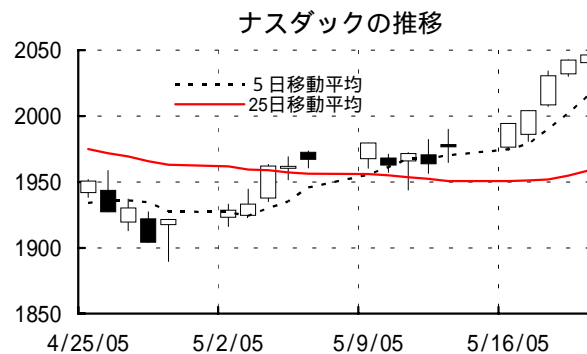
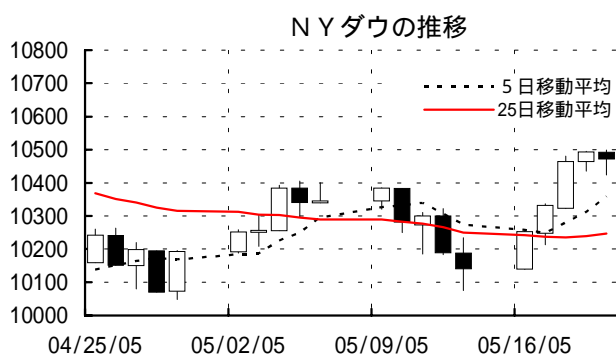


先週は、10年債利回りは前週末比 +0.4bpの4.121%と行って来いの格好となった。消費者物価が予想を下回るなど、経済指標は概ね金利低下を促すような内容のものが目立った。しかし、F e dの利上げ継続との見方は崩れない中、一段の金利低下には投資家の警戒感が強まった。

今週は、週末に個人消費デフレーターが発表されるが、低位安定が確認される見通し。むしろ、5月3日分F O M C議事録で、F e dメンバー間での温度差が注目される。ハト派的な意見が目立っているようだ、冴えない経済指標の発表が続く中、金利の一段の低下余地を探る展開へ移行する可能性もあり要注意。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

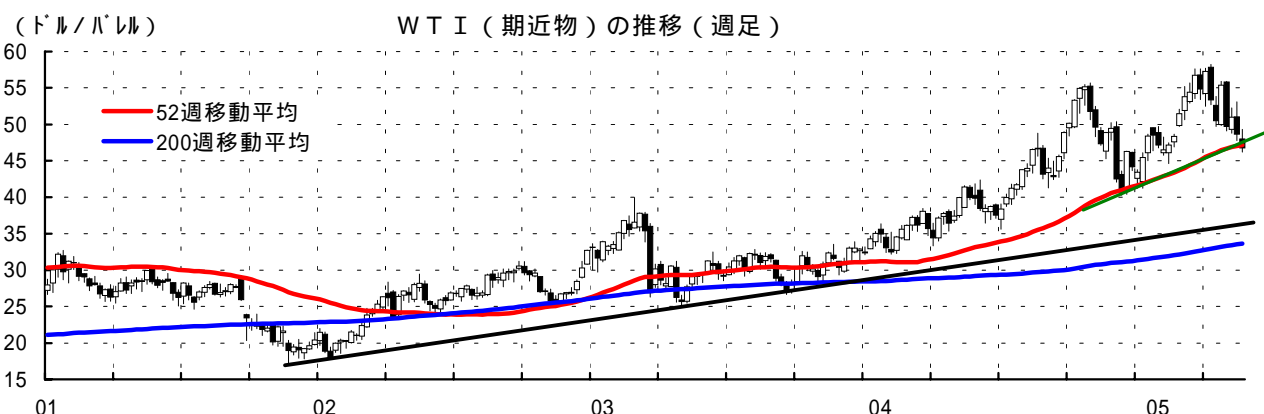
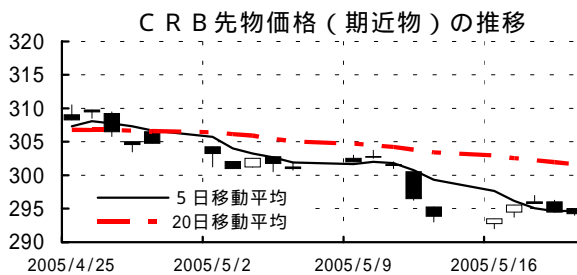
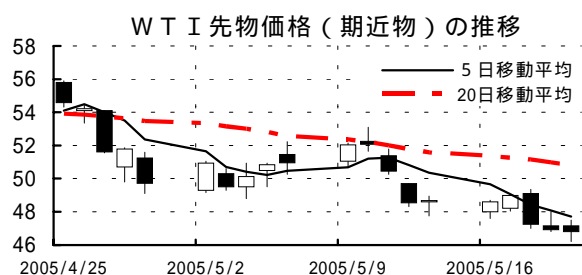
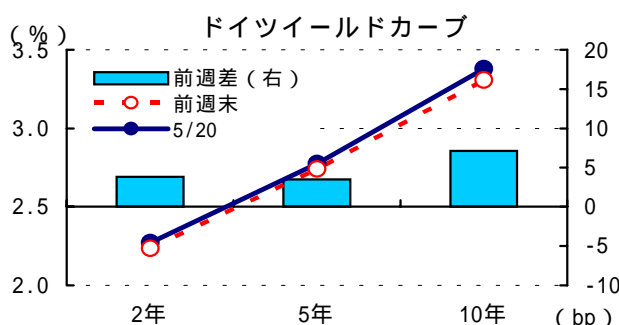
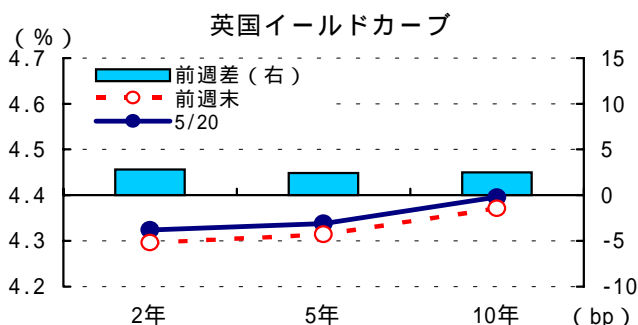
[米国株式] : 景況感が大きく変わる状況でもなく、引き続き金利注視か



先週は、株価は上昇。NYダウは前週末比+3.3%、ナスダックは同+3.5%となった。原油価格が下落基調を辿ったことに加え、消費者物価(コア)が予想以下となったことが好感され、株価は上昇基調を辿った。

今週は、経済指標では耐久財受注で先行き生産関連の回復が示唆されるような内容となれば、先週に続き株価は上昇基調を辿る可能性が出てくる。ただし、先行指標となるISM新規受注判断DIなどは停滞が続いており、株式市場にポジティブな内容になるとは見込み難い。株価の方向性は、景況感そのものよりも金利の動向などに影響されるところが大きいと判断され、今週も原油価格や金利動向次第の展開となろう。

[欧州金利・商品市況] : O P E C 減産観測など、原油相場下げ止まりの兆候

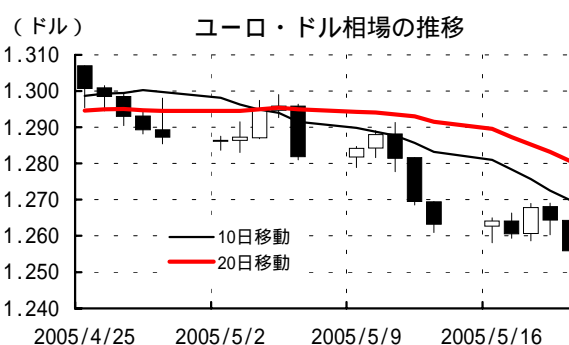
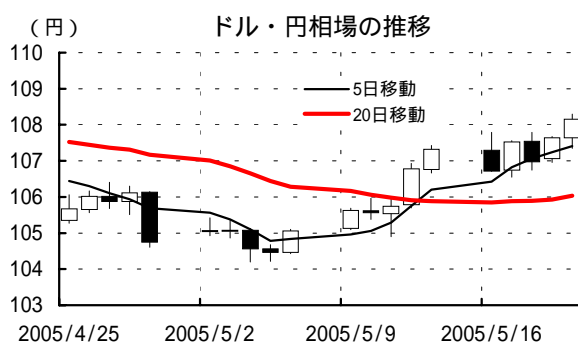
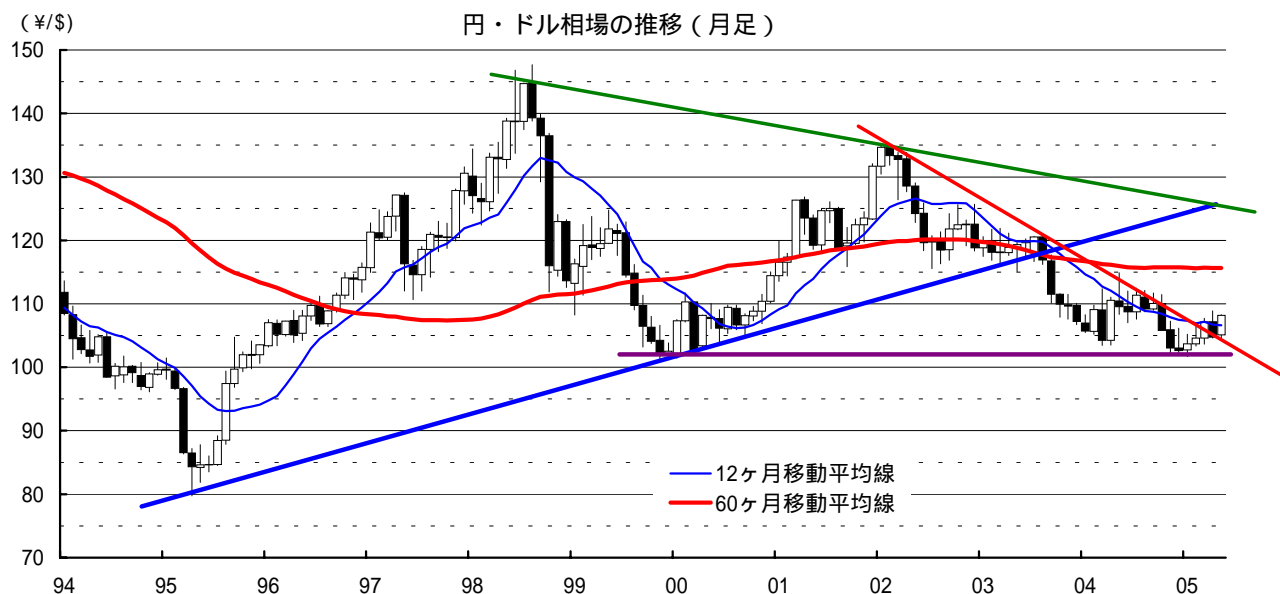


欧州金利は上昇。過去最低水準を更新する展開が続いていたが、一段の金利低下を促す材料に乏しく、スピード調整を迫られる格好となった。今週はZEWやifoなど、先行きの景況感を示す指標が発表され注目される。

原油価格(WTI、期先)は、前週末比 1.87ドルと下落。米国原油在庫の増加基調を保っていることを背景に、一段安となった。ただし、週末にはOPECの減産観測から下げ渋った。今週も北米での在庫動向がカギを握る展開となるが、暫くは増勢続く見込みで、価格下落圧力となろう。一方、OPECの減産観測ができてきたことで、原油価格を支える要因も出てきた。したがって、今週は一旦下げ止まりが予想される。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

[外国為替] : ドル高基調継続か



先週は、ドルは対円、ユーロで前週に続き上昇した。積極的にドルを買うような材料はなかったものの、フランス国民投票ではEU憲法が支持されないとの世論調査発表を受け、週末にドルは対ユーロ中心に上昇した。

今週は、FOMC議事録や個人消費デフレーターを発表などを受けての米金利の動向に注目が集まろう。ユーロドル相場は約7カ月ぶりのドル高水準に達しており、一段のドル高には米金利上昇期待などの材料が必要と判断される。チャートのには、当面ドルは対円でも上昇維持が示唆される。