

# Market Watching

市場レポート

テーマ: Weekly Market Report (2005年6月13日 ~ )  
 ~ “今が底”を示唆する内容となるか注目される日米指標 ~

発表日: 2005年6月13日 (月)  
 (No.MW - 11)

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	前回	備考
6月13日(月)	日本	GDP(1~3月:二次速報)		+5.6%	+4.6~+7.0%	+5.3%	前期比年率
6月14日(火)	欧州	英小売物価(5月)		+0.3%	+0.1~+0.5%	+0.6%	前月比
	米国	生産者物価(5月)		0.2%	0.7~+0.2%	+0.6%	前月比
		同コア(5月)		+0.2%	0.1~+0.5%	+0.3%	前月比
		小売売上高(5月)		0.2%	0.5~+0.2%	+1.4%	前月比
		同除自動車(5月)		+0.2%	0.2~+0.5%	+1.1%	前月比
6月15日(水)	日本	日銀金融政策決定会合(14日~)		据え置き		据え置き	
		金融経済月報					
		月例経済報告					
	米国	消費者物価(5月)		+0.1%	0.2~+0.2%	+0.5%	前月比
		同コア(5月)		+0.2%	0.0~+0.3%	0.0%	前月比
		鉱工業生産(5月)		+0.2%	0.2~+0.7%	0.2%	前月比
		同設備稼働率		79.3%	78.9~79.3%	79.2%	
		NY連銀製造業景気指数(5月)		+2.0	7.5~+10.0	11.1	
		対米証券投資(3月)		+71.5	+63~+80	+45.7	10億ドル
		ページブック					
	他	OPEC総会					
6月16日(木)	日本	機械受注(4月):船舶電力除く民需		2.0%	4.6~+2.0%	+1.9%	前月比
		20年債入札					
	欧州	欧消費者物価(5月)		+0.3%	+0.2~+0.4%	+0.4%	前月比
		EU首脳会議(17日まで)					
	米国	フィラデルフィア連銀製造業景況指数(6月)		+10.0	0.0~+21.5	+7.3	
		住宅着工(5月)		205	188.5~215.0	203.8	万戸
		北米半導体製造装置B/Lレシオ(5月)				0.80	倍
6月17日(金)	日本	テレレート短観(6月):製造業DI				+23	
		非製造業DI				+16	
	欧州	欧鉱工業生産(4月)		+0.1%	0.2~+0.6%	0.2%	前月比
	米国	ミシガン大学消費者センチメント(6月速報)		88.5	85.5~91.5	86.9	
		経常収支(1~3月)		190	201~170	187.9	10億ドル

(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

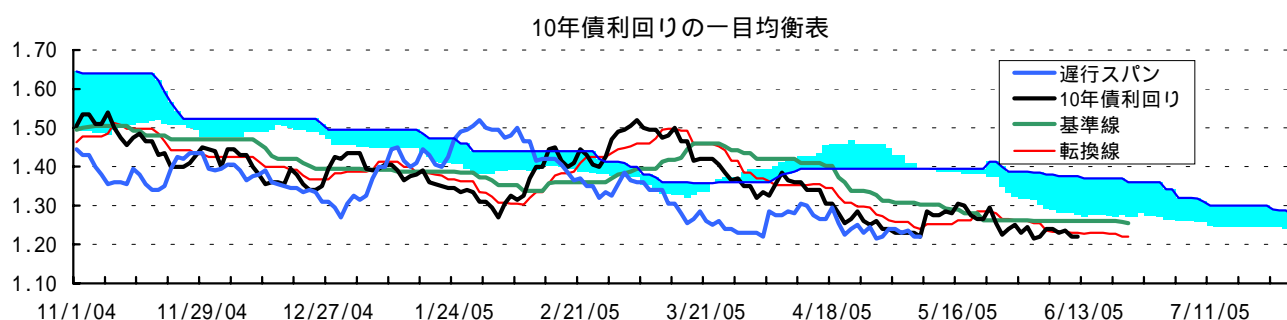
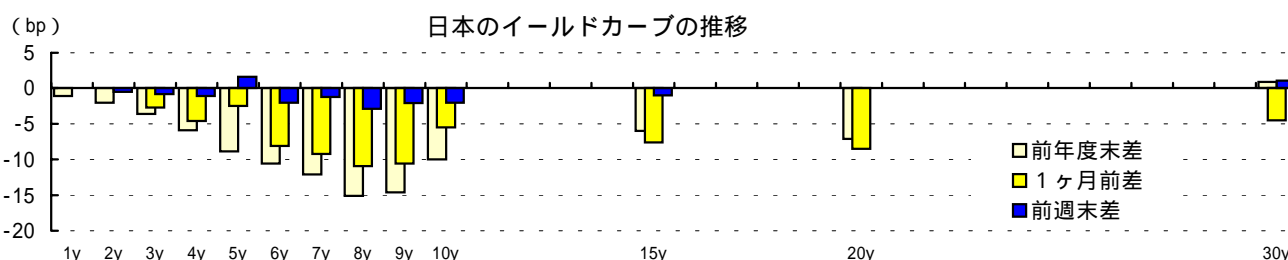
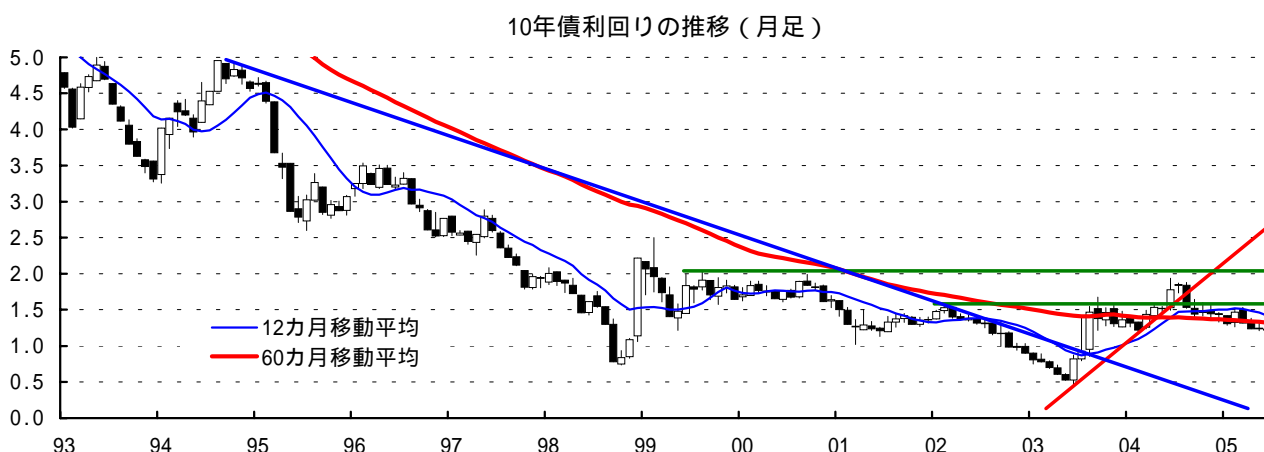
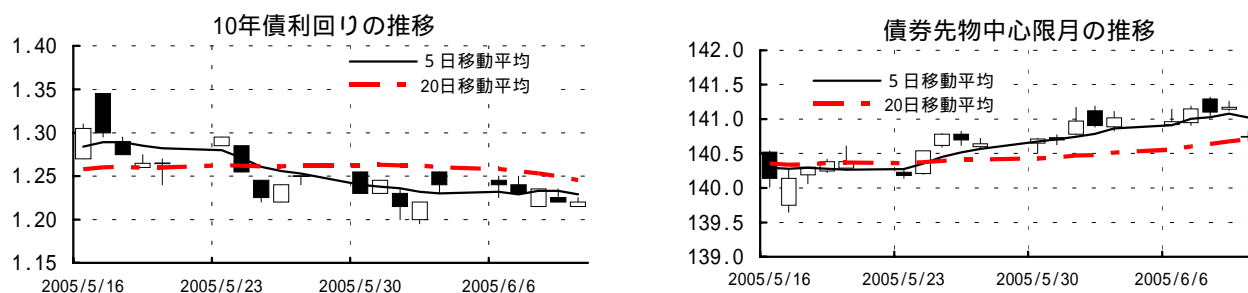
## 今週の注目点

今週は、米月次指標、特に製造業の景況感指数の動向が注目される。先週、グリーンズパンFRB議長はインフレの沈静傾向継続と、景気に対する楽観的な見方を示した。しかし、足元の景気動向については“停滞”や“鈍化”、“減速”などの言葉の方が適切に表しているとマーケットを中心に考えられている。

結局のところこうした減速感を最も強く示しているのが、企業、特に製造業の景況感である。NYやフィラデルフィアの動向は、特に景気に対して先行度の高い受注関連の判断DIなどが注目される。そろそろ底入れの兆しが見えてこない、多くのエコノミストは米国経済、ひいては世界経済の見通しを大幅に修正させられるかもしれない。

日本では、週後半に発表される機械受注や、7月発表の日銀短観の参考指標となるテレレート短観が注目される。日本でも年度後半の踊り場脱却シナリオがコンセンサスとなっているが、そろそろ先行指標などで、少なくとも底堅さを確かめたいところである。日米とも、後から振り返って「ここが底だった」と言える指標がこれから発表されてくるものと期待したい。

[国内金利]：週後半から金利じり高か

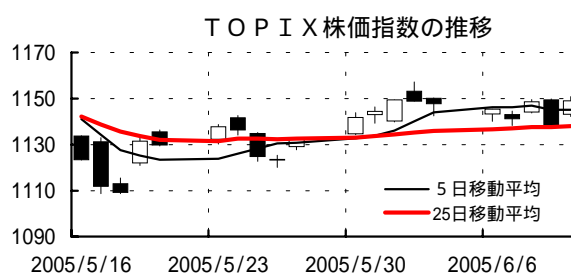
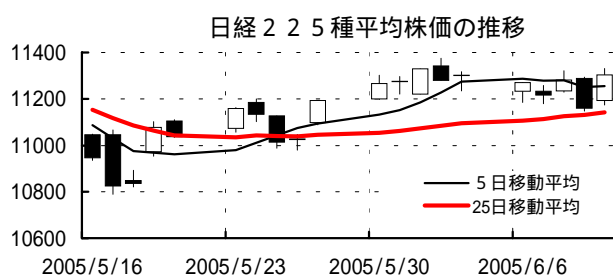
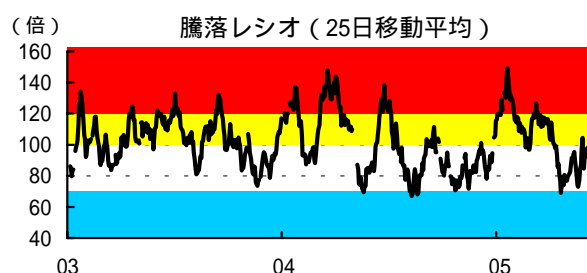
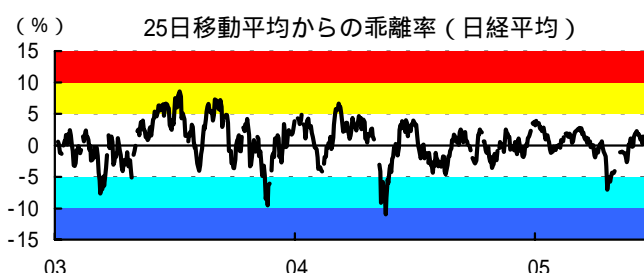
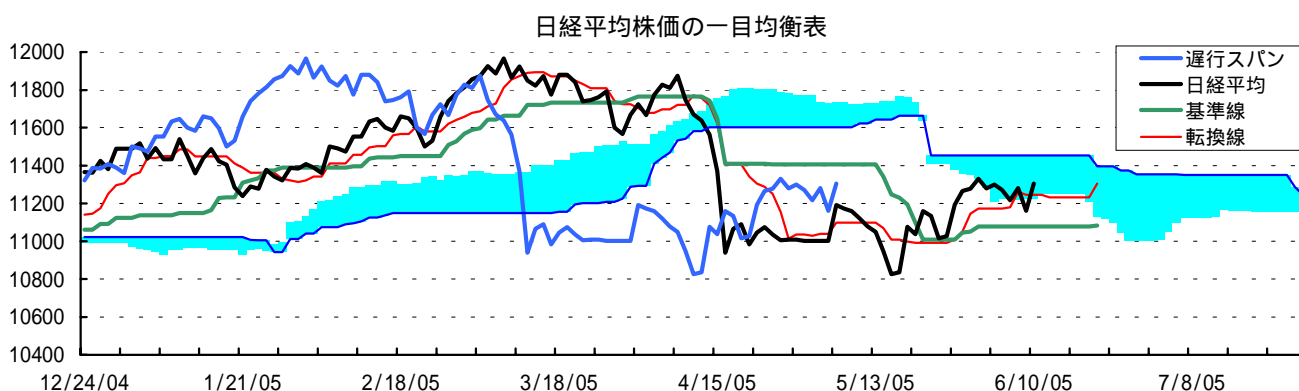


先週は、10年債利回りは前週末比 2.0bpの1.220%で越週した。法人企業統計やグリーンズパン議長証言など比較的材料は多かったものの、全般的に金利水準の大幅な調整が迫られるような内容とはならなかった。株価も方向感無くやや軟調気味に推移したこともあり、金利はほぼ横ばいながらも堅調な展開となった。

今週は、週後半に発表される機械受注、テレレート短観が注目。また、主要月次指標の発表が目白押しとなる米国の動向にも要注意。日本の経済指標は総じてまちまちの内容になると見込まれる一方、米国では予測の難しい企業景況感（NY、フィラデルフィア）で、景気の先行きを示唆する受注環境の好転が示されるかどうか重要なポイントとなる。これら指標に加えBBレシオなど底入れの期待高く、週後半から金利はじり高と予想される。

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。

[国内株式]：内外経済指標で上昇エネルギー得られるか



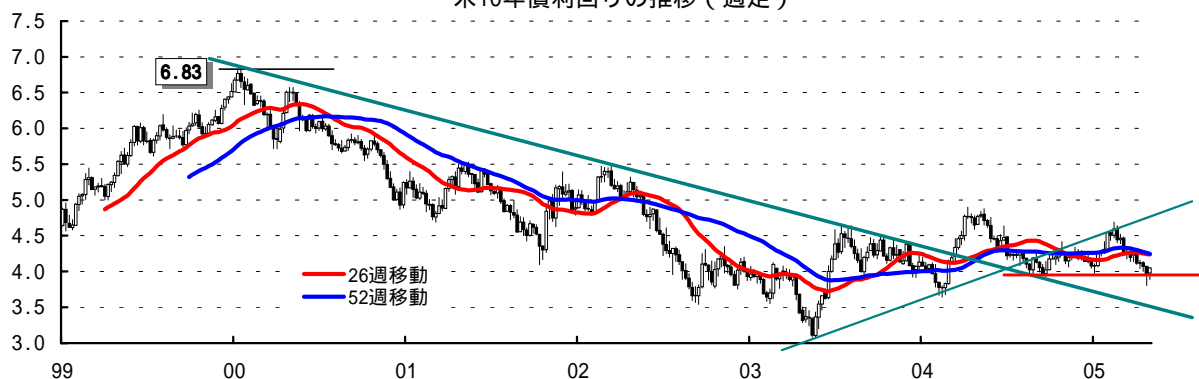
先週は、株価は前週末比ほぼ横ばい。日経平均は前週末比+0.0%の11,304.23円、TOPIXは同+0.1%の1,148.97ポイントで越週した。週後半のFRB議長証言やインテル見通しなどを控えもみ合う格好となった。

今週は、週後半の機械受注やテレレート短観などが国内の注目材料。合わせて、米企業景況感やBBレシオなどで、景気や業績の先行き改善が唆されてくるようだと、上昇傾向が強まることとなる。すでに、先週のインテル見通しなどを背景に、ハイテク中心として上昇余地は拡大していると見込まれる。ただし、上昇に弾みがつくにはマクロ経済指標の裏付けが必要か。じり高を予想。

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。

[米国金利]：金利はじり高傾向か

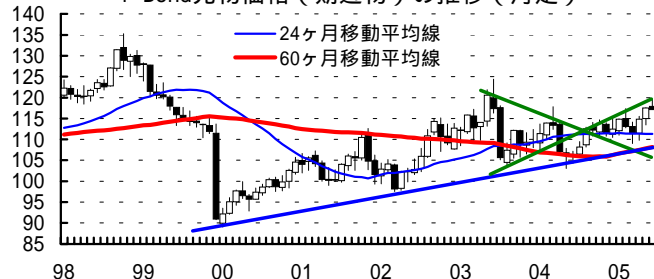
米10年債利回りの推移（週足）



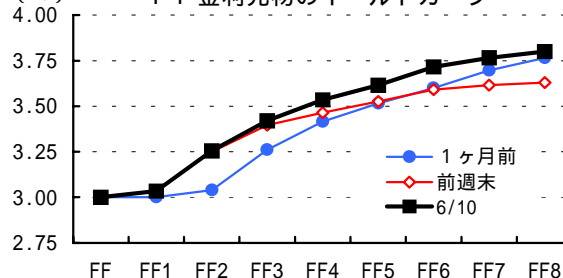
米10年債利回りの推移（月足）



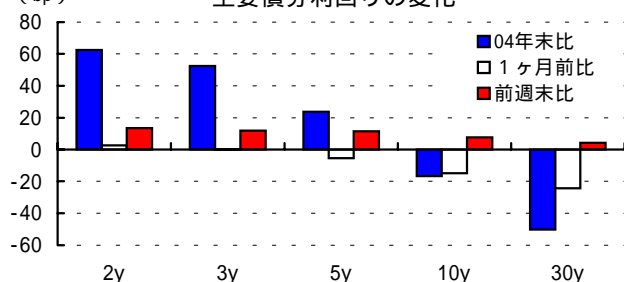
T-Bond先物価格（期近物）の推移（月足）



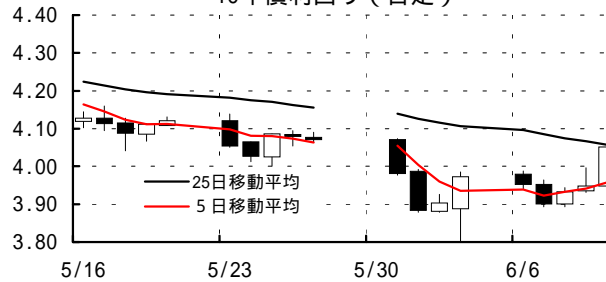
F F 金利先物のイールドカーブ



主要債券利回りの変化



10年債利回り（日足）

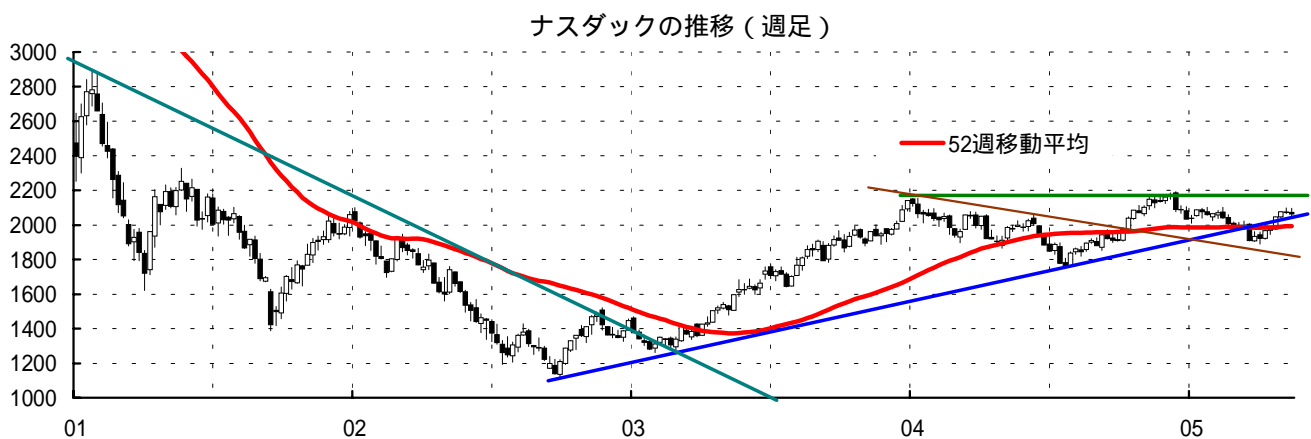
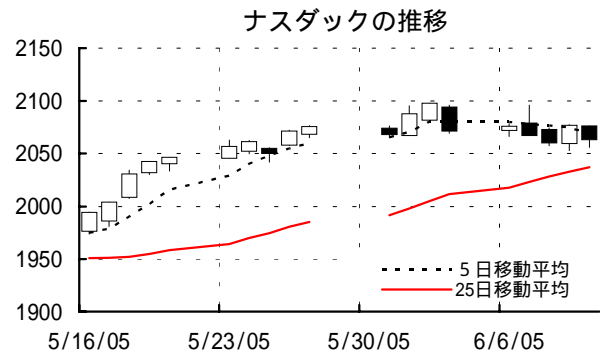
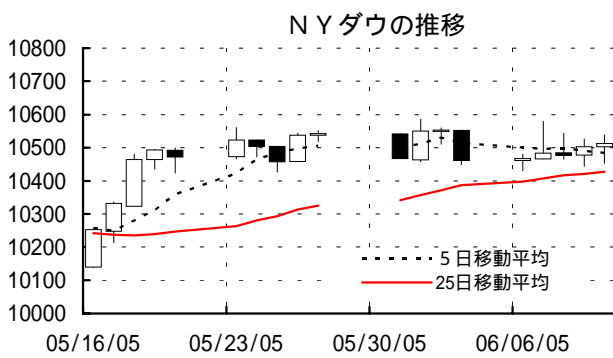


先週は、10年債利回りは前週末比+7.8bpの4.051%と上昇した。週前半は前週末までの流れを継ぐ格好で低下基調を辿ったものの、週半ば以降はグリーンズパンFRB議長の前週証言を直前に売り物がちとなり、景気再加速期待の高まりなどもあって特に週末は上昇幅が大きくなった。

今週は、連日主要月次指標の発表が行われるなど、債券市場は材料に事欠かない。なかでも、景気の先行きを示唆するNYやフィラデルフィアの企業景況指数、BBレシオなどが要注目。チャートの金利一段の低下には相当のエネルギーが必要な水準。

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。

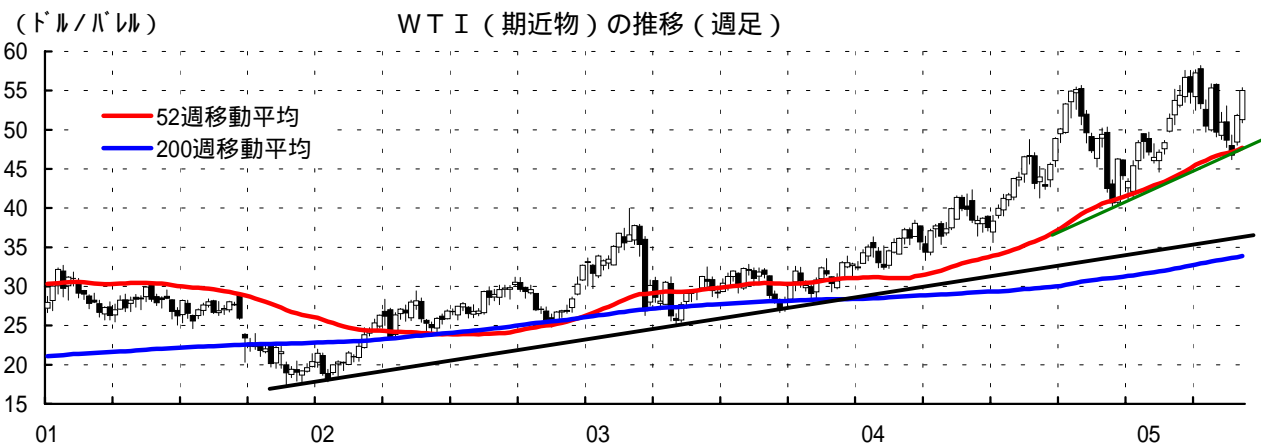
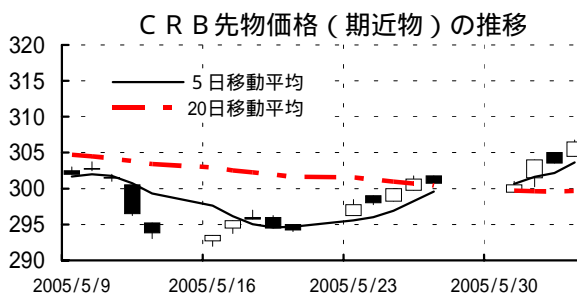
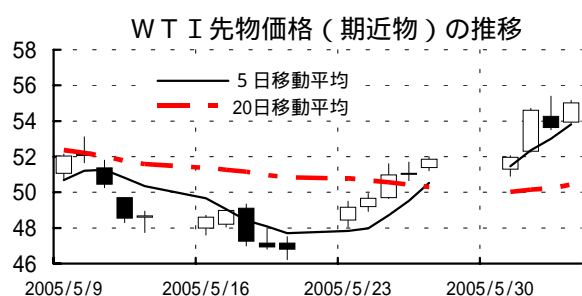
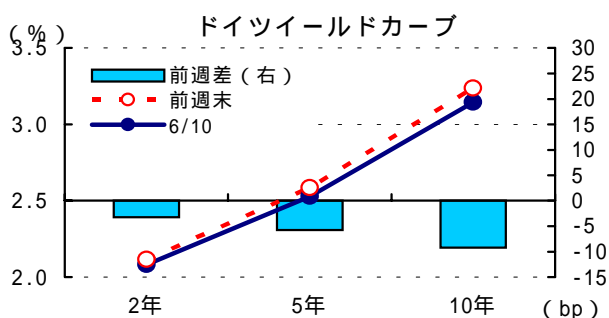
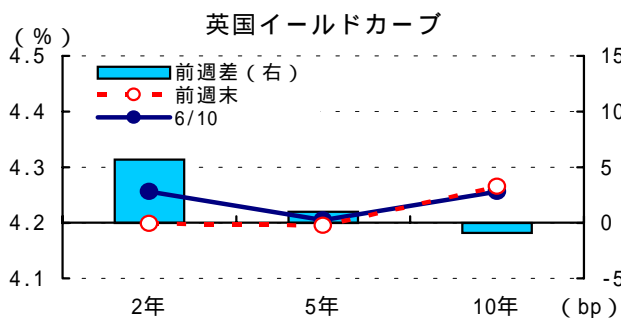
[ 米国株式 ] : 製造業景況感、B B レシオに注目



先週は、株価はまちまち。NYダウは前週末比+0.5%、ナスダックは同 0.4%となった。グリーンSPAN F R B 議長議会証言を控え小動きの展開が続いたが、発言内容がほぼ予想されたとおりだったことから、安心感が広がった。一方、インテルは売上見通しを上方修正したものの、ハイテク株は値下がりした。

今週は、マクロ指標の発表が続くこともあり、景気全般の先行きに注目が集まる。特に、緩やかながらも減速傾向が続いている製造業の景況感がボトムアウトしてくるかどうかどうかが焦点。全体としては、ハイテク部門で需給改善の兆候が出つつあり、これを牽引役としての景気持ち直しが期待される。金利や原油の動向にもよるが、連日発表される経済指標をこなしながらじり高傾向か。

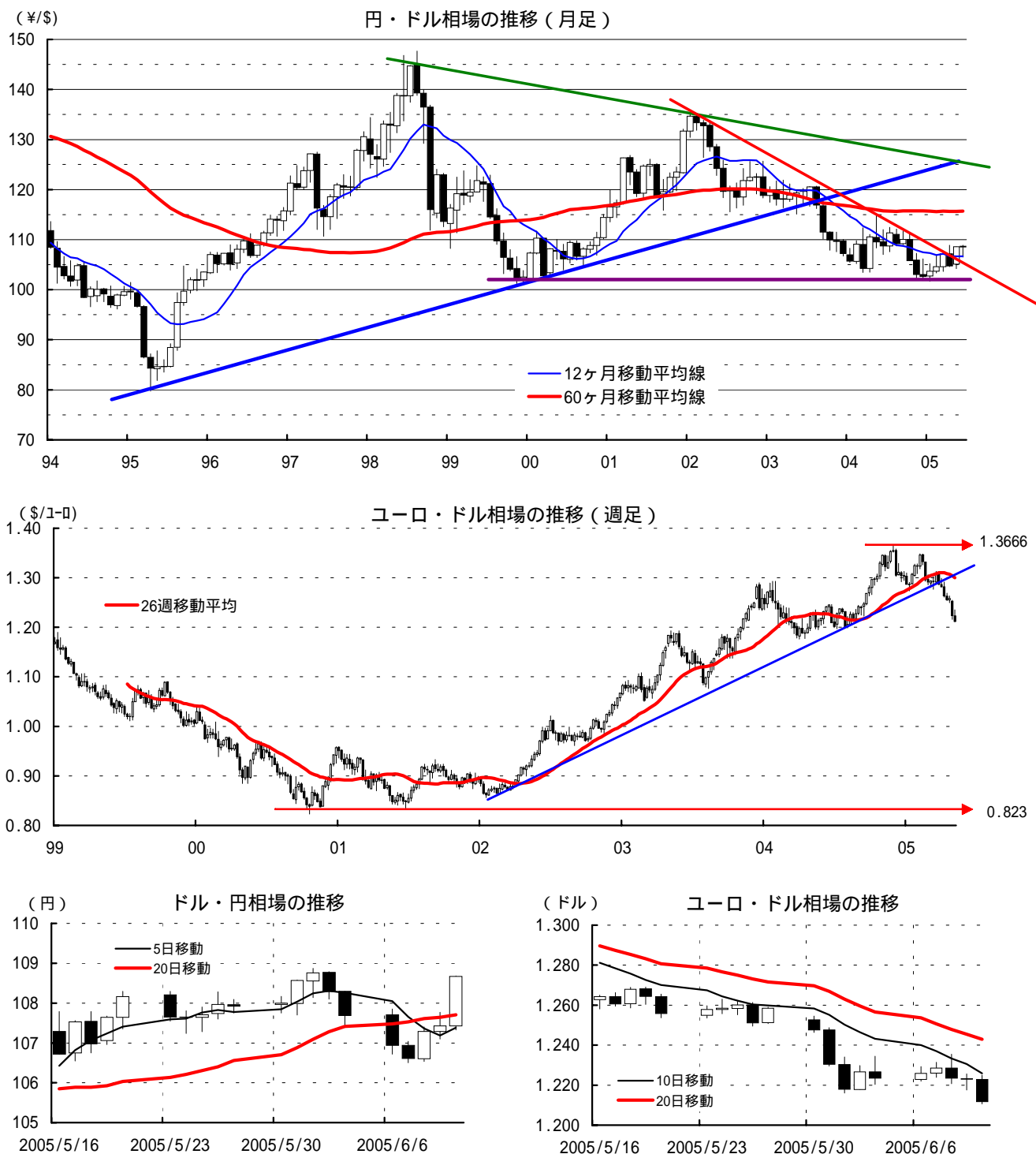
## [ 欧州金利・商品市況 ] : 原油は高値もみ合い継続か



欧州は独金利は低下、英金利は短期上昇長期低下。ユーロ圏内の景気低迷から、E C Bの利下げ期待が高まるなどしたことが金利低下の背景。今週は、米経済指標が余程強く改善しないと、引き続き低下余地を探る展開から脱却できない可能性が高い。

原油価格 (WT I、期先) は、前週末比 1.49ドルと下落。米燃料在庫の増加が背景。今週も週次在庫統計次第ではあるが、経済指標で企業景況感ボトムアウトのシグナルが出てくると、先行き需要拡大期待も高まる。引き続き高値もみ合いを予想。

[ 外国為替 ] : ユーロほどには円弱含む余地は大きくない



先週は、ドルが対円、対ユーロで上昇。グリーンズパン議長の講演（6日）で、米金利の低位安定の可能性が高まったとして一時ドル売りが強まる局面が見られた。しかし、週末に発表された米貿易赤字が予想を大幅に下回ったことから、週末にドルが大幅高となった。

今週は、米経済指標と米金利の動向が焦点。ドル円相場など、チャート面からは一段のドル高には相応のエネルギーが必要と見られ、これは経済指標の予想以上の改善などが条件となろう。ユーロは一段安の可能性もあるが、ドル円はレンジ内に切り返される可能性あり。

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。