

Market Watching

市場レポート

テーマ: Weekly Market Report (2005年7月4日 ~)

発表日: 2005年7月4日 (月)

~世界のマーケットは循環的回復を織り込みに行かざるを得なくなる~

(No.MW - 14)

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
7月4日(月)	日本	毎月勤労統計(5月)・現金給与総額				+0.6%	前年比
	米国	祝日(独立記念日)					
7月5日(火)	日本	10年債入札					
	欧州	欧非製造業PMI(6月)		53.4	52.8~54.0	53.5	
7月6日(水)	日本	景気動向指数(5月)・先行DI		40.0	40.0~66.7	31.8	
		一致DI		55.6	40.0~66.7	50.0	
	日本銀行全国支店長会議						
	欧州	独製造業受注(5月)		0.5%	1.9~+2.4%	+2.6%	前年比
	英鉱工業生産(5月)		0.1%	0.6~+0.3%	+0.9%	前月比	
7月7日(木)	欧州	ECB理事会		2.00%	2.00%	2.00%	
		BOE金融政策委員会(6日より)		4.75%	4.50~4.75%	4.75%	
7月8日(金)	日本	機械受注(除船電民需・5月)		+2.0%	2.9~+6.1%	+2.5%	前年比
		景気ウォッチャー調査(6月)・現状判断DI				50.3	
	欧州	独貿易収支(5月)		+135	+120~+143	+127	億ユーロ
		独鉱工業生産(5月)		0.4%	1.6~+0.6%	+1.3%	前月比
	米国	雇用統計・非農業就業者数(6月)		+192	+95~+275	+78	千人
		失業率(6月)		5.1%	5.0~5.2%	5.1%	
時間あたり賃金(6月)			+0.2%	+0.1~+0.3%	+0.2%	前月比	
	消費者信用残高(5月)		+40	50~+90	+13	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

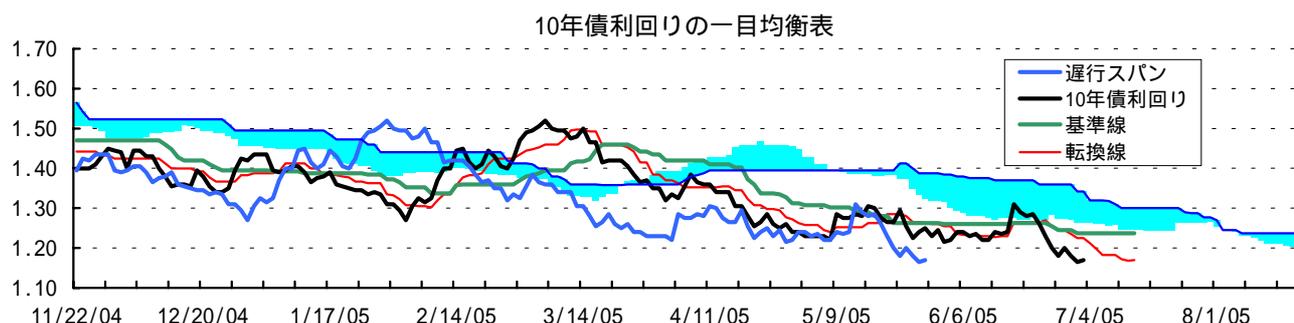
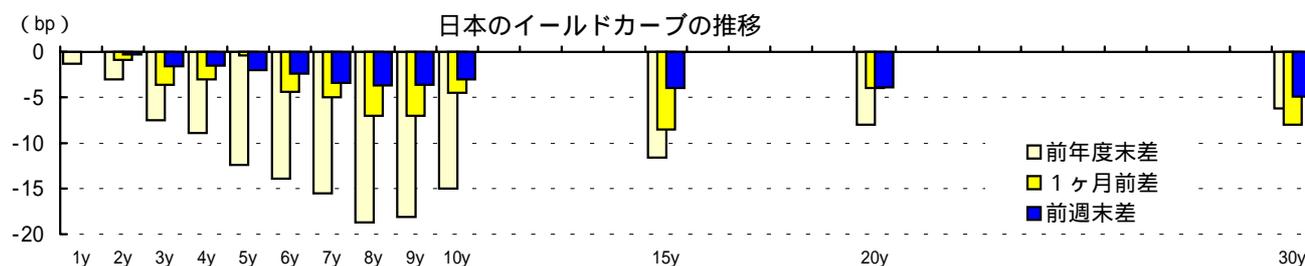
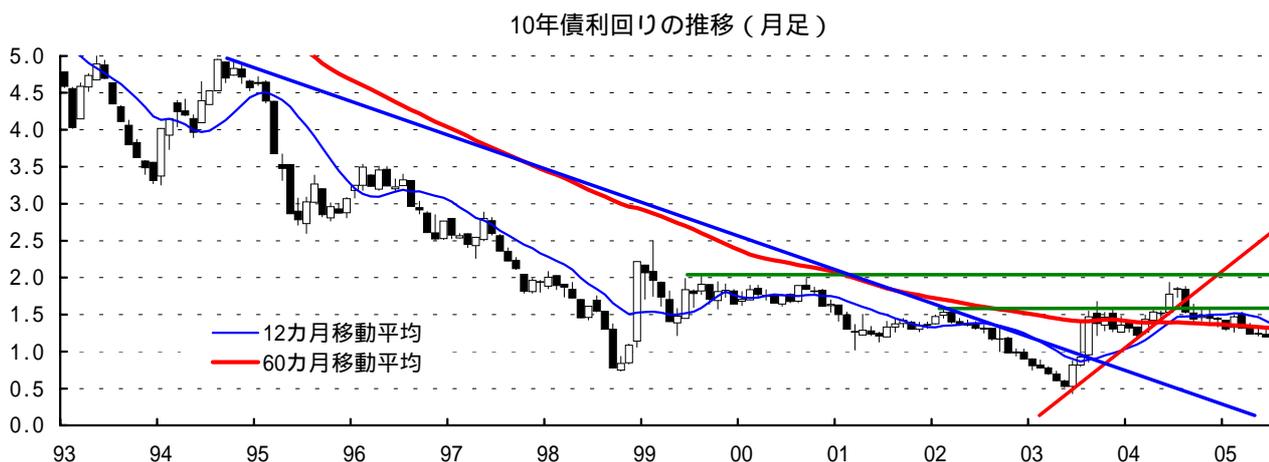
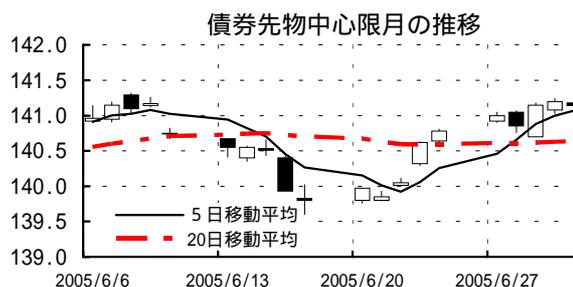
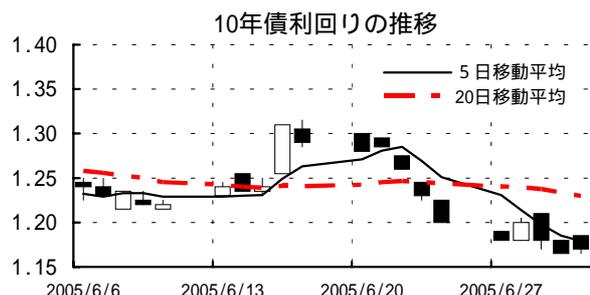
先週のマーケットで、日本は日銀短観、米国ではISM(製造業)景気指数、欧州でも独ifoや欧PMIなど、企業の景況感を示す指標がいずれも市場の事前予想を上回る結果となった。米ISMについては、期待通り景気(あるいは日本の輸出)に対する先行性が高い新規受注判断DIが大幅改善したことにより、製造業を中心とした世界的な循環的減速局面から脱する兆候が見え始めたという点で、極めて重要なものであったと言える。また、日本の短観については、輸出の鈍化や在庫調整など企業活動を取り巻く環境が軒並み悪化している中での足元の業況判断改善という点に注目したい。バブル崩壊以降、特に90年代後半のデフレ入り移行、企業の景況感は外部環境の変化に極めて敏感な状態が続いてきた。また、雇用や設備など不要不急の投資についても抑制傾向が続いてきた。そうしたこれまでの状況とは全く異なってきたという点を無視するわけにはいかない。

今週は、週末に日本では機械受注、米国では雇用統計が発表される。特に日本の機械受注は、企業が外部環境の悪化とはある種独立するような形で設備投資を行っていくのかどうか、短観で見られたような設備投資意欲の強さを現実の統計で確認するものとなる。

また、要注意イベントとしてサミットの存在がある。あくまでリスク要因ではあるが、前後する形で中国政府の人民元改革に関する発言、あるいは行動があるのかどうかは注意しておくべきだろう。

いずれにせよ、特に波乱無ければ、世界のマーケットは今後は景気の循環的な回復度合いを織り込みに行かざるを得なくなっていくでしょう。

[国内金利]：金利強含みへ

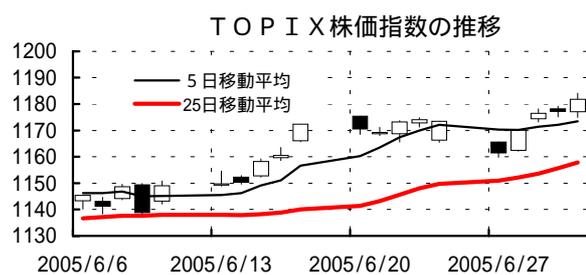
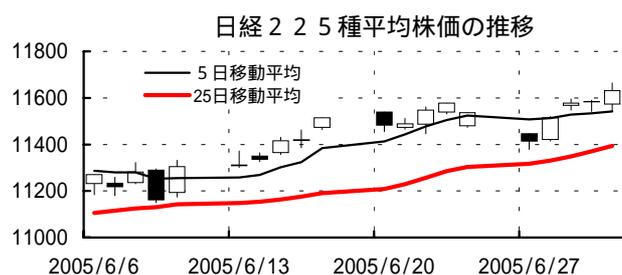
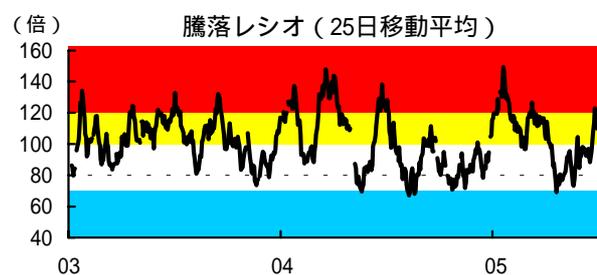
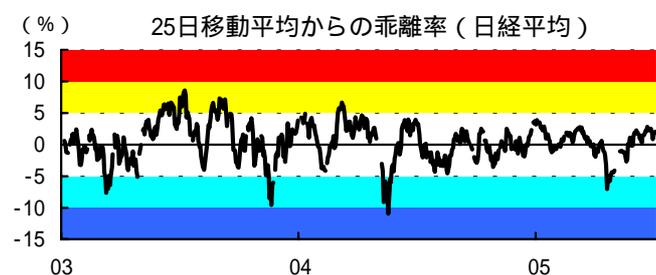
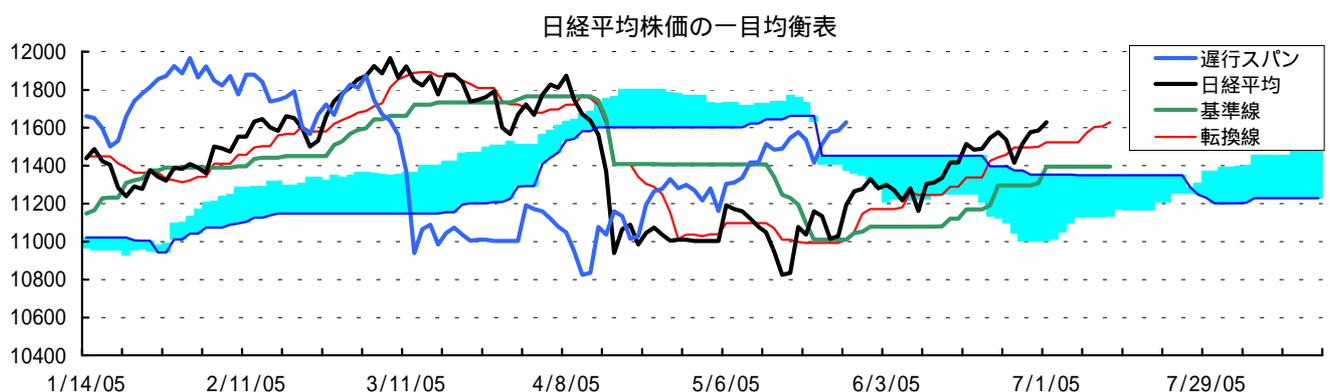


先週は、10年債利回りは前週末比 3.0bpの1.170%で越週した。海外金利の低下や鉱工業生産が冴えない内容となったことなどが金利低下に繋がった。

今週は、週末に発表される機械受注統計が最大の注目点。先週発表された日銀短観は予想以上に強めの企業景況感、先行きの計画が明らかとなった。こうしたことが実際の統計で裏付けられるかどうかが焦点。また、同じく週末には米雇用統計が発表される。債券先物市場での外国人投資家の買いが目立っていただけに、海外金利の動向も影響度が高まる。予想以上となったISMを受けて、海外金利の流れが変わってきそうだけに、雇用統計を前に海外勢の投資は細り、金利はやや強含みの展開が予想される。

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。

[国内株式]：世界的な景気回復織り込み堅調か

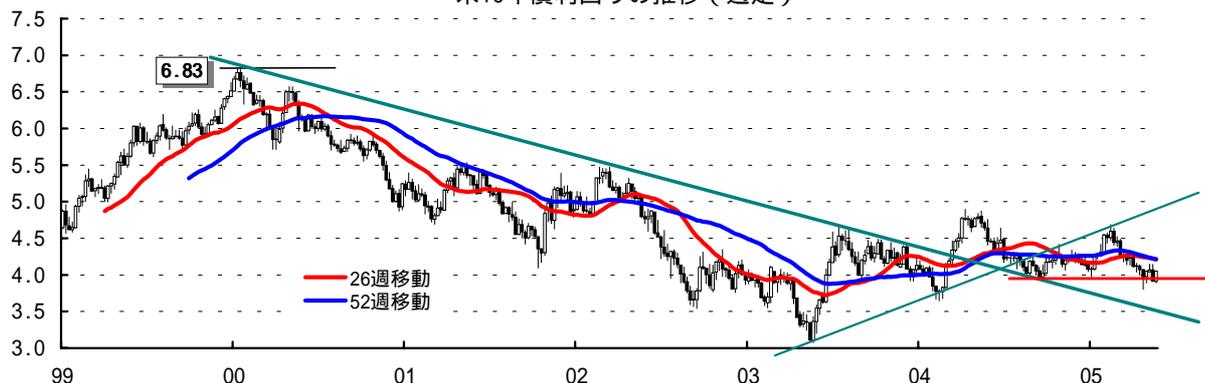


先週は、株価は前週末比上昇。日経平均は前週末比+0.8%の11,630.13円、TOPIXは同+0.7%の1,181.80ポイントで越えた。外国人買い越し傾向が続いていることなど需給面で安心感が広がる中、最終需要の底堅さに対する期待などが株価押し上げにつながった。

今週は、先週末の日銀短観、米ISMがいずれも事前予想を上回る内容となったことを受けて、堅調な推移となる。ただし、週末に機械受注、米雇用統計の発表を控えており、徐々に値動きは鈍くなってこよう。当面は、余程外部環境が変わらない限り、市場は循環的な景気回復を徐々に織り込む展開が強まっていこう。

[米国金利] : 強めの経済指標に敏感な相場展開が続こう

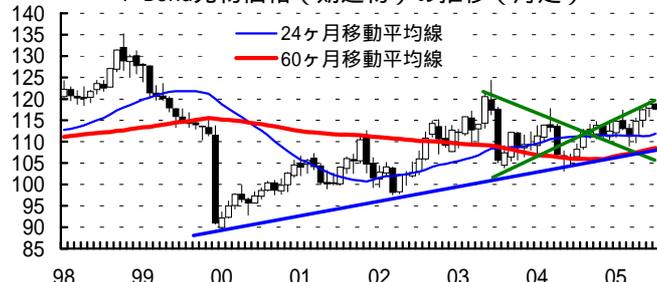
米10年債利回りの推移 (週足)



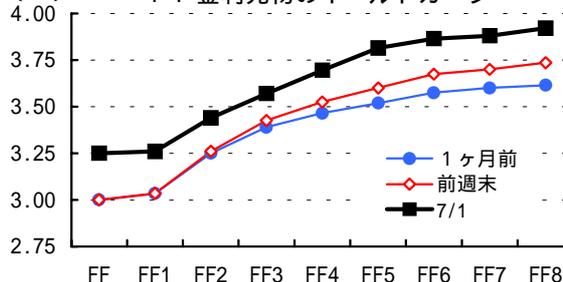
米10年債利回りの推移 (月足)



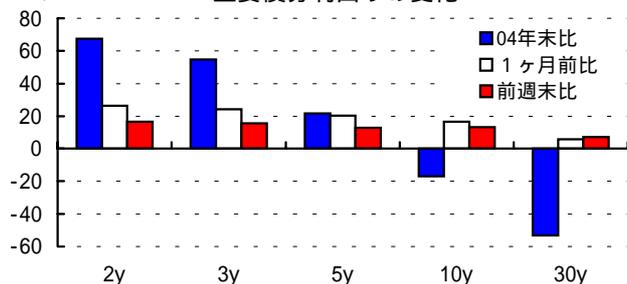
T-Bond先物価格 (期近物) の推移 (月足)



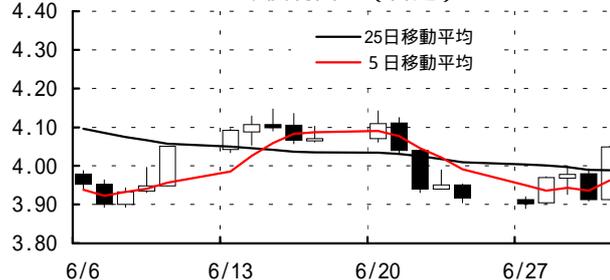
FF金利先物のイールドカーブ



主要債券利回りの変化



10年債利回り (日足)

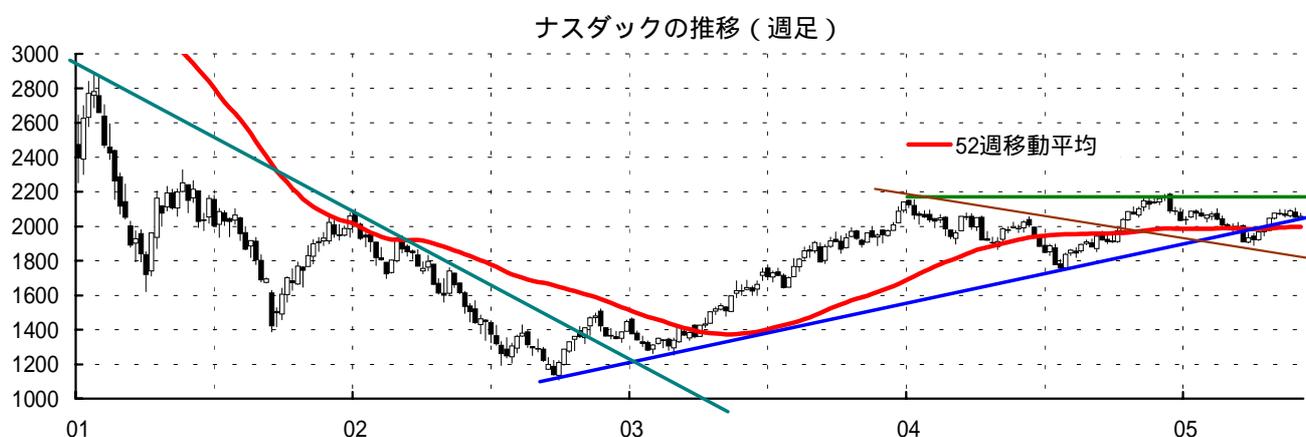
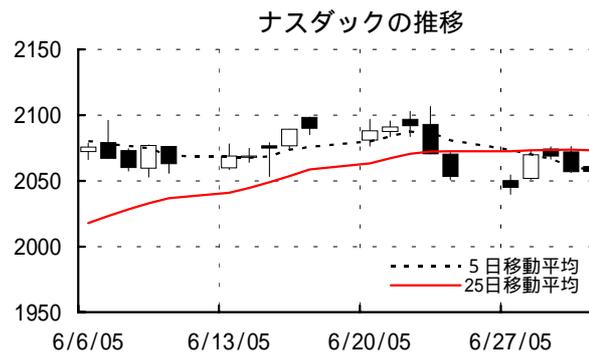
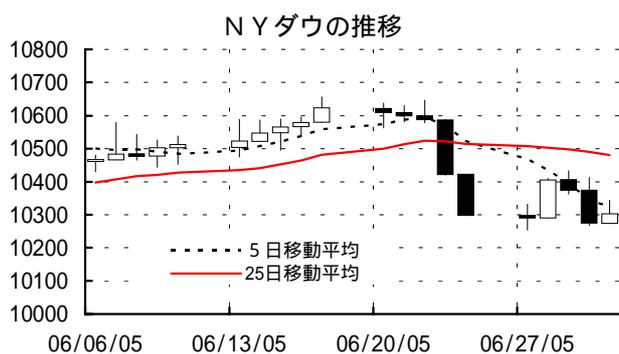


先週は、10年債利回りは前週末比 +13.2bpの4.049%と大幅に上昇した。週末に発表された I S Mが、市場の事前予想を大幅に上回ったことが主因。

今週は、先週の景気強気の F O M C、予想以上の内容となった I S M後だけに、週末の雇用統計でも上ぶれリスクが織り込まれる展開となろう。最終的には雇用統計の内容次第で前週末対比上げるか下げるかは決まってくるかもしれないが、大きな流れは金利上昇へと転じた可能性が高い。

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。

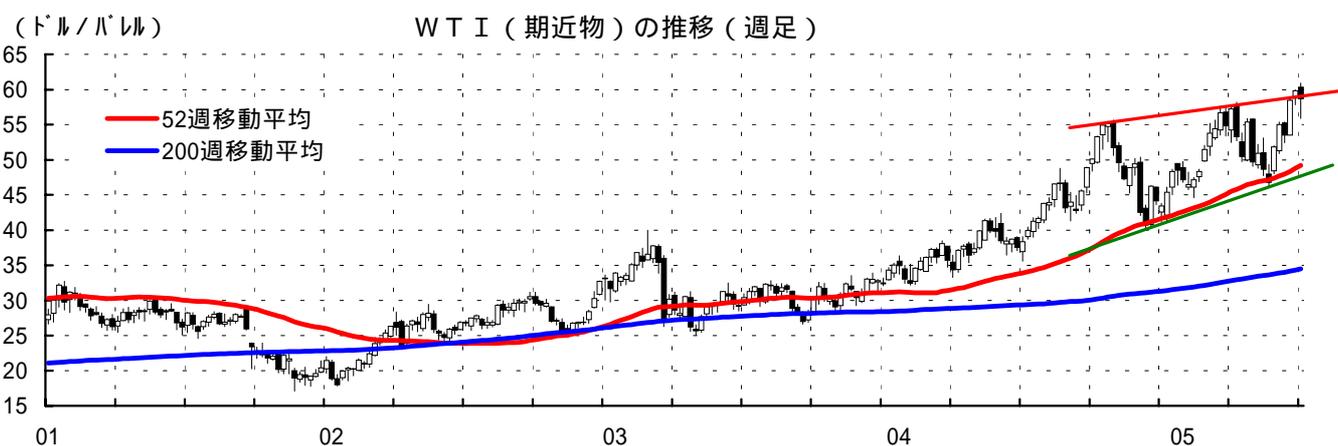
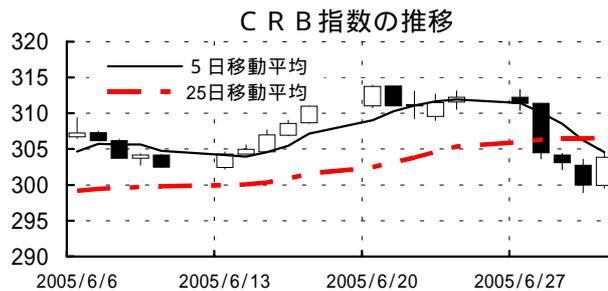
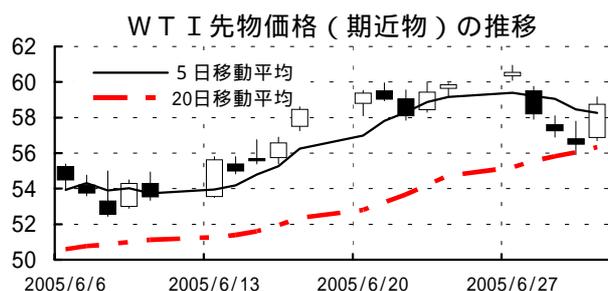
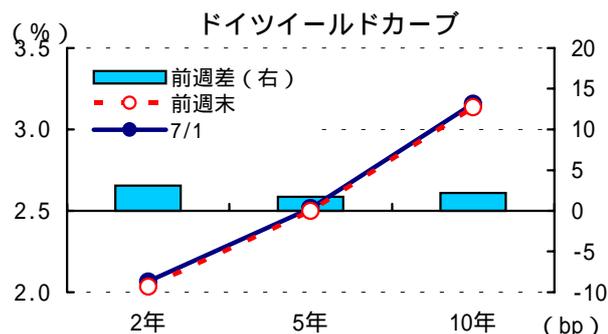
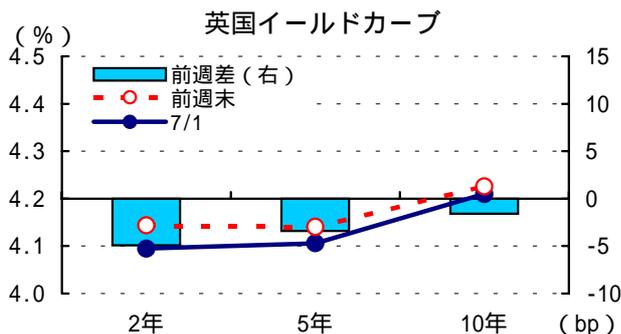
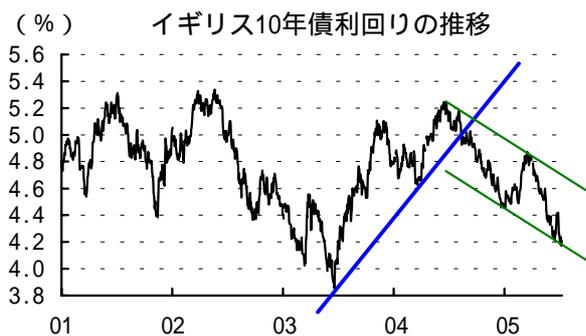
[米国株式]：原油がリスクだが、基本的には堅調な展開を予想



先週は、株価は小幅高。NYダウは前週末比+0.1%、ナスダックは同+0.2%となった。FOMCでは、利上げ継続が示唆されたことを嫌気して下落する場面も見られたが、消費者信頼感やISMなど好調な経済指標の発表が株価上昇に繋がった。

今週は、週末に雇用統計を控え徐々に値動きは乏しくなっていくと見込まれるものの、先週末発表されたISMなどの予想以上の上昇などを受けた流れが続き、一般的に堅調な展開が予想される。リスクは原油価格で、好調な指標が世界の需要急増期待に繋がって原油価格が上昇基調を強めるリスクがあること。

[欧州金利・商品市況] : 原油需要拡大観測主導の展開継続か

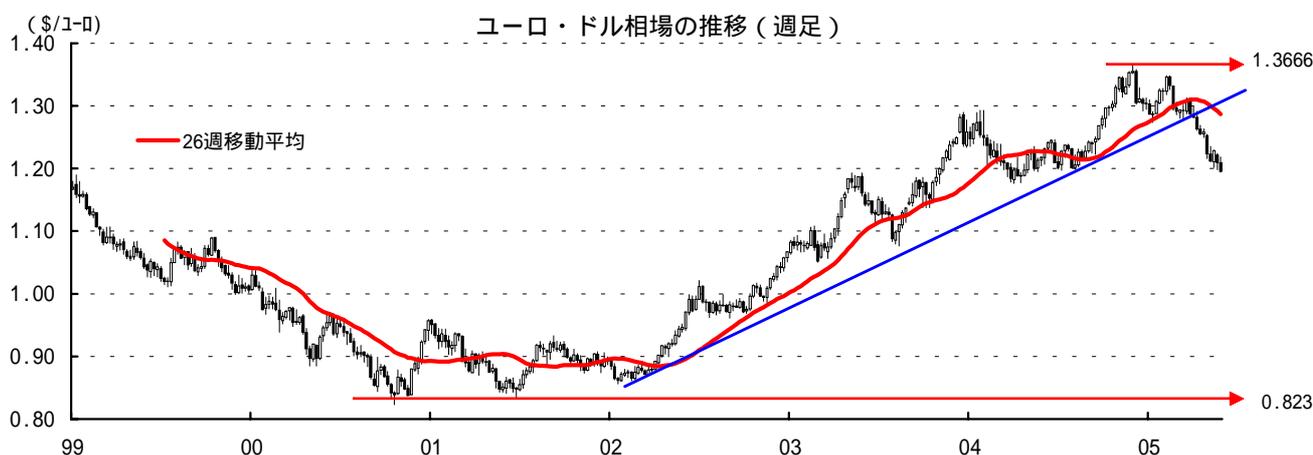
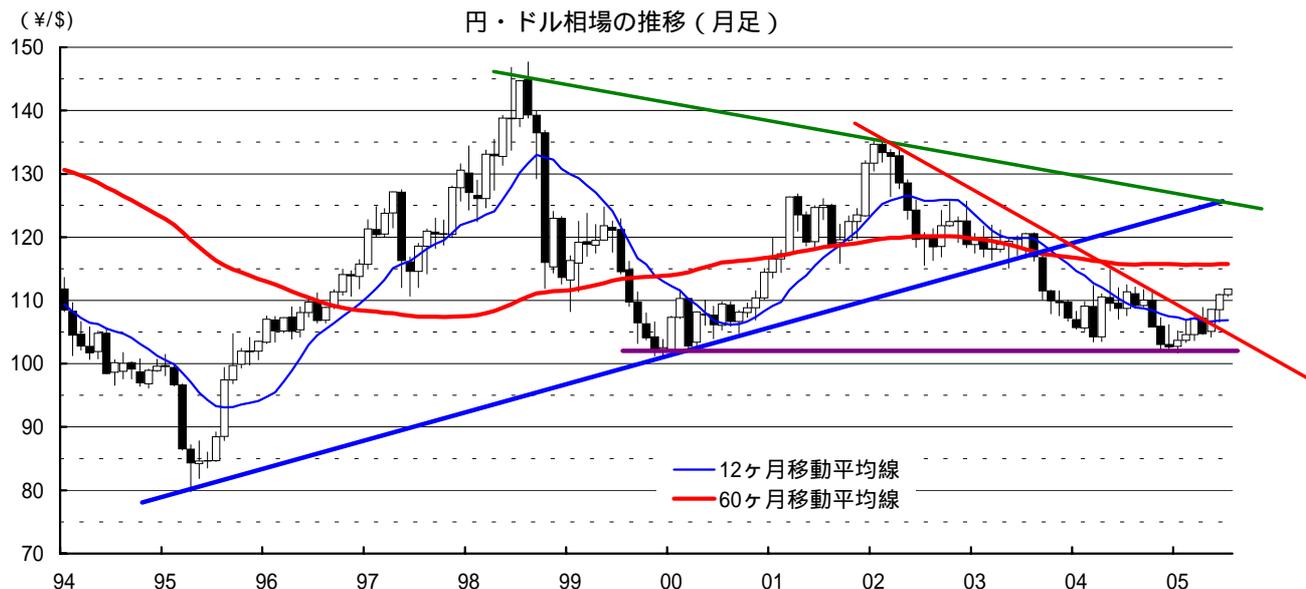


欧州金利はまちまち。ユーロ圏では、企業景況感統計が軒並み改善したことを受けて金利は上昇に転じた。今週も、米主導での世界的な景気持ち直しの可能性を探る展開となろう。

原油価格 (WTI、期先) は、前週末比 1.09ドルと下落。米石油製品在庫の増加を背景に軟調な展開となった。ただし、今後は強めの経済指標を受けて、再び需要拡大面に目が向きやすくなり、原油価格は高止まり傾向が続こう。

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] : 米利上げ継続 + 循環改善 = ドル高か



先週は、ドルが対円、対ユーロで上昇。FOMCで、緩やかな利上げ局面が暫く続く可能性が高いことが示唆されたことにより、ドルの上昇余地が拡大する格好となった。

今週は、米循環指標の改善を受けて、その妥当性が計られる展開となろう。週末機械受注、米雇用統計に向けては徐々に値動きは乏しくなると予想されるものの、基本的にはドル堅調の地合が続くと予想される。リスク要因として、サミット前後に中国が人民元に関して何らかのアクションを行う可能性を指摘したい。