

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1569号 2000年12月04日(月)

〈 Japan get a slight increase of GDP 〉

今週の主なレポートは以下の通りです。

1. 「主要国経済の同時鈍化」を懸念する記事が増えてきている。日本でも海外でもそう、これは世界経済の牽引車だったアメリカ経済が予想より早いペースで鈍化を示し、ニューヨークの株安も進むなど先行き懸念が強まっていることが背景。今週も米景気の先行きに対する懸念は強そうだ
2. こうした中で、為替市場ではドルがユーロに対して下落し、そのドルに対して円が弱含むという展開となっている。相対的にユーロの強さが顕著になってきたが、これは敵失によるレベル回復であり、まだ本物とは言えない
3. 円は、大統領選の決着が遅れているアメリカより「政治状況が混迷している」として先週は野中辞任の報の中でニューヨーク市場において112円台まで下落した。景況感の悪化が静かに進む中で、円には今後も売り圧力がかかるときがある
4. 今週はアメリカの大統領選挙が決着に向かうと考えられ、それを契機にNASDAQ中心の下げ相場が止まるかどうか鍵となる。NASDAQは先週の木曜日の安値で3月の高値から半値になった。ここまではFRBも予想していただろうが、現在の水準からのさらなる急激な続落は、米経済の今後の景況感を変える可能性がある

日米の景気の中でまず日本のそれを見ると、月曜日の朝に経済企画庁から発表された7月期のGDP(国内総生産、季節調整値)は、前期比プラスで実質0.2%増となった。三・四半期連続のプラス成長。年率換算では1.0%。

このわずかながらの成長を牽引したのは設備投資。実に7.8%の増加と堅調な伸びを示した。「設備投資主導の景気回復」が実証された形。これに対してGDPの伸びを大きく抑制したのは、公共投資。政策効果の息切れから公共投資が10.7%減と大きく落ち込んだ。また最近伸びが鈍っている輸出を映して、外需寄与度がマイナス0.1%になった。個人消費は横ばいだった。

今回のGDP統計から新しい推計方法(93SNA)に移行したが、それに基づく46月期のGDP改定値は前期比プラス0.2%となり、9月に発表した速報値より0.8ポイントの下方修正となった。年率換算ではプラス0.9%だった。個人消費は1.1%増から

0.1%増に、公共投資は13.6%増から5.4%増にそれぞれ下方修正された。

日本の7～9月期のGDP統計については一部でマイナスになるとの見方もあったことから見ると、わずかながらでもプラス成長になったのは株式市場を安心させるのに十分だった。事実月曜日の午前中には東京の株価も上昇しているが、今後の課題もはっきり見えてきたと言える。

1. 設備投資の高い伸びが今後も続くかどうか
2. 景気牽引車の消費へのバトンタッチが未だ行われていない現実が露呈しているが、今後はどうか
3. 海外景気がアメリカの中心に落ちている現実から見ると、輸出が一段と落ちる可能性がある

筆者は(1)については企業収益の面から見てかなり楽観しているが、(2)(3)に関しては楽観できないと考えている。(2)は消費者の先行きへの自信がないと難しいが、日本の消費者はそれを持つに至っていない。また(3)に関しては、アメリカ経済の鈍化は避け難く、アメリカへの輸出で繁栄のおこぼれに預かっていたアジアの景況は悪化してくると考えている。

《 U.S. slowdown = more than expected 》

一方のアメリカ経済は、金曜日(1日)に発表された10月の建設支出統計(0.9%増大)以外は景気鈍化を示す統計が続いている。主なものを列挙すると以下の通りである。

1. 同じ金曜日に発表された11月の全米購買部協会(NAPM)の総合景況指数は小幅上昇(48.5への)が予想されていたにもかかわらず47.7と10月の48.3から低下し、景気拡大・縮小の分岐点と言われる50から遠ざかった。4ヶ月連続の50割れである
2. 米自動車メーカーが発表した11月の新車販売台数は、フォードが7.2%、ダイムラー・クライスラーが5%、GMが8.4%の各減少となり、フォード、クライスラーなどは11月以降の減産、工場閉鎖などを発表。フォードは収益見通しの引き下げ方針を発表した
3. 10月の個人所得は0.2%減少(減少は2年ぶり 予想は0.1%増加)となり、同月の個人消費は0.2%の増加となったものの、9月の0.9%の増加から減少した。また、貯蓄率はマイナス0.8%となった
4. 失業保険の申請者数は最新週統計で1万9000人増加して、35万8000人となった。この水準は過去2年間で最大。事前のエコノミストの予想は申請者数

の2万1000人の減少を見ていた。過去4週間の移動平均でも、アメリカの失業保険申請者数は98年7月中旬以来の高水準となった

当面のポイントは、これからクリスマスまで続く一年で一番の消費シーズンに、米GDPの7割近くを占める消費がどう動くかである。先週の木曜日にニューヨークの株価が大きく下げたのはコンピューター・メーカーであるゲートウェイが、感謝祭休日の週末の同社PC販売が昨年比大幅に減少したと発表し、アナリストに対して今四半期ばかりでなく、来年の見通し引き下げも要請したため。

米コンピューター・メーカーではデル・コンピューターも先に収益の先行きに警告を発表したし、コンパック・コンピューターの在庫は増大していると伝えられる。ゲートウェイの発表がコンピューター業界特有のものなのか、また年末の販売シーズンの初期だけの現象なのかは不明だが、全般的には昨年ほどは好調ではないとの見方が強い。来年のアメリカのPC売り上げについて、これまでは8～9%の増加という見方が強かったが、今回ゲートウェイの幹部は、「来年の第一・四半期はマイナス、あとは横這い」とかなり見通しを下方修正している。

米第三・四半期の米GDP伸び率は既に改定値として2.4%（改訂前は2.7%）に下方修正されており、これは 政府の購入額減少 設備投資の減少 ーなどを背景にしている、民間国内消費は4.4%の増加と引き続き強い。消費者アメリカ経済の牽引車なのである。

米企業の設備投資が後半に減退してきている これは 企業の手持ち資金の減少 銀行の貸し出し姿勢の厳格化 ハイテク株の値下がりーなどを背景とするもの。ここ数年のアメリカ経済においては、設備投資が占める割合が約15%と大きかった。これは伝統的なレベルである10%弱を大幅に上回る。設備投資が減退したときのアメリカ経済の先行きへの不安材料となろう。

FRBは99年の半ばから利上げを始め、4.75%から今年の初めまでに6.5%に今後一段と景気の鈍化が目立ってくれば、FRBは利下げの可能性を検討することになるろう。

先週のニューヨーク市場で円が付けた112円台は、同市場では1999年8月の最終週以来。野中幹事長の辞任の報が伝わった直後に付けたものだが、ニューヨーク市場での捉え方は、「本当の政治危機は日本にある」（市場アナリスト）との見方。事実その通りだろう。アメリカの大統領選挙は「混迷」していると言われるが、既に大勢は決まっていると筆者は考える。ブッシュは既に、新政権に民主党出身者を閣僚に入れるなどの融和策を考えていると言われる。

対して日本の政局は新しい内閣が今週初めにできるが、省庁再編後最初の内閣改造の割には、連立与党としての力が入らず、留任組の多い内閣となる。しかも一番の実力者

である野中幹事長は閣外、党の責任者の枠外にいて、むしろ「ポスト森」を睨む布陣。

アメリカの大統領はいったん決まれば4年間は統治の責任に当たるが、日本の首相はいつでも首をすげ替えられる存在と言うことになる。これでは、「政治危機は日本にあり」という見方は当たっている。

今週の主な予定は以下の通りです。

12月4日(月)	日本の7 - 9月GDP 日銀篠塚政策審議委員講演 米10月新築住宅販売 米10月景気先行指数
12月5日(火)	米10月製造業受注 米11月非製造業NAPM指数 グリーンスパン議長講演
12月6日(水)	10月景気動向指数 米7 - 9月労働生産性改定値 米10月住宅完工 英中銀金融政策委員会 米ベージュブック
12月7日(木)	10月全世帯家計調査

《 have a nice week 》

寒くなりました。今年は夏が長かったせいか、秋があっという間に過ぎて、急に寒くなった印象。私も気が付かなかったのですが、先週「台風シーズンも終盤を迎えたが、今年はまだ日本列島への上陸はゼロ。観測史上最も遅い上陸は1990年の11月30日で、12月の上陸は極めて可能性が低く、今年も86年以来14年ぶりの“上陸なし”が確実とみられる……」というニュースがあった。

本当かなと思い起こしてみると、台風もどきはあったが、確かに第何号という台風は上陸しなかったような気がする。気象庁は「上陸しなかったのはたまたま。異常気象ではない」としているが、なんだか気持ちが悪い。

気象庁によると、台風の年間発生数の平年値は27.8個(11月末までで26.6個)、上陸は2.8個。日本本土や沖縄などへの接近(海岸から300キロ以内)は11.0個。

これに対して、今年これまでの発生数は22個と平年を下回ったが、接近は15個と平年を超えた。しかし上陸はなかったという。

寒くなりましたが、まあ冬は寒い方がよい。食事をして外に出たときのあの寒さが気持ちが良いのです。それでは、皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤（ 03-5410-7657 E-mail ycaster@gol.com ）が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》