

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2121号 2012年07月09日(月曜日)

《 a marked deceleration of the U.S. and world economy 》

世界の景気が思ったよりも悪くなっていることが分かり、その結果世界的に中央銀行による金利引き下げや量的緩和の強化が進展したのが先週でした。この先にあるのは、「FRBも景気悪化に対応してもう一段の量的金融緩和をせざるを得なくなるだろう」という観測だ。しかしその一方で、「利下げや量的緩和にどのくらい効果があるのか」という疑問が消えない週でもありました。今週もその疑問を引きずりながらの一週間となる。

世界的な景気悪化の兆候はあちこちに出てきている。ヨーロッパではユーロ圏諸国の平均失業率が11.1%と発表された。これは統計集計開始後の史上最悪。スペインの失業率平均は25%に接近し(24.6%)、特に若者の失業率はギリシャやスペインで引き続き50%を上回って依然上昇している。その深刻さに関しては先週いろいろな新聞に記事として掲載された。若者の雇用が増えないというのが、ヨーロッパの抱える最大の問題である。そうした中、スペインの国債利回りは再び一時7%の水準を突破した。銀行を救済するスキームの全体像はできたが、また詳細はこれからの詰めとして残っており、市場の不安感が消えていないことを示した。

ECBがとった措置は、0.25%ポイントの利下げだった。この結果ECBの基準貸出金利は0.75%とECB始まって以来の1%割れとなった。しかしこの利下げに対する市場の反応は冷たかった。その他の「(深刻な債務国の)国債買い付けの増量」などの措置が見送られた為もあるが、「今更0.25%の利下げが今のヨーロッパ経済の病根を根絶できるとはとても思えない」という見方も根強い。

加えて明確になったのが、アメリカ経済の苦境である。代表的な経済指標で見ると、ISMの6月の製造業景気指数は景気のアップとダウンの目安である50を割り込んで、49.7(5月は53.5)になった。それに追い打ちをかけたのが6月の米雇用統計である。先週の金曜日に発表(<http://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm>)になり、その中味は、「6月の米雇用は8万人分しか増えませんでした」というものだった。この「8万人」という数字を見て私の気持ちの中には「デジャブーだな」と思ったのですが、それは4月も5月も米雇用の伸びがその程度の低い水準だったことを思い起こしていたからです。

それもそのはずで、6月の数字の結果「今年4~6月の平均の月就業者数(非農業部門)の伸び」は7万5000人とどまった。これは自然に増えるアメリカの新規労働者を吸収するにはあまりにも小さい数字です。1~3月の同平均が22万6000人だったから、大

統領選挙を前にしての「アメリカ経済の減速」は覆い隠しようがない。

悪い数字ばかりではなく、週平均労働時間などは若干伸びてはいるが、多くの人が注目する「雇用の数字」と言えば、「非農業部門の就業者数の増加」であり、失業率だ。その失業率は8.2%と5月段階と変わらなかった。失業率の8%以上は、現職のオバマ大統領にとっては厳しい。

同大統領は雇用統計を受けて6日オハイオ州で演説。この中で雇用増加幅が3カ月連続で10万人を下回っていて状況はいまだに厳しいと認めつつも、「過去28カ月で米企業はのべ440万の新規雇用を創出し、そのうち50万人分は製造業であり、アメリカ経済は正しい方向に進んでいる」と述べた。しかし、むろんのことアメリカ国民はその論法を買ってはいない。この6月の雇用統計の数字を受けて、オバマ大統領の共和党候補ロムニー氏に対する世論調査上のリードは6日になってそれまでより一段と縮小し、リードはほんの僅かになった。

《 no worldwide engine for economy 》

アメリカの最新の雇用統計を見て思うのは、「景気を牽引する産業の欠如」という問題だ。アップルだGoogleだと動きは目立つし、アメリカの産業を支えている新規産業は育っているように見えることは確かだが、よく知られているようにこうした産業はアメリカで新規の雇用を余り生み出していない。製造は殆どが中国や台湾で行われているためだ。アメリカ発のタブレットが新しい産業分野を育てているように見えて、そうではない。例えば6月の統計を見ると製造業はわずかに1万1000人の雇用を増やしたに過ぎない。あと増えた産業を見ると、「Health care」の1万3000人などが目立つ程度。他の産業部門はほとんど雇用を伸ばさなかった。

この結果、「失業中」と公式に分類されるアメリカ人の数は1270万人となった。2500万人とされるEU諸国合計のほぼ半分だが、何よりも「経済の強さ」を見るときに雇用を見るアメリカ人にとってはこの数字は耐え難いものだろう。アメリカで「6ヶ月以上職を失っている人」は540万人に達していることになり、失業中の人に占めるその割合（長期失業者とカウントされる）は約42%に達している。いわゆる「失業の長期化」が一段と進んでいる。

ヨーロッパやアメリカの景気鈍化は、そこへの輸出に依存していた中国などBRICS諸国の景気低迷に拍車をかけている。その結果先週は中国が予想外の利下げに踏み切った。中国では様々なレベルの金融機関にたいして個別の金利が適用されるので必ずしも明確ではないが、発表に基準となる貸出金利は0.31%引き下げられて、新しい金利は6%になった。先進国にとってはこの数字はまだ高いが、中国にとっては久しぶりの低い水準である。これは今週発表（予定を参照）になる4-6月期GDPが「8%を割り込む」との観測が強まったため、と言われる。

秋の政権交代を「急激な景気鈍化」の中で迎えるわけにはいかない。中国では「成長率が」

7%を割ったら失業が急増する」との見方もエコノミストの間に強い。財政出動よりなによりもまずできるのは「利下げ」ということになった。

もつとも、先週も進んだ ECB や中国の利下げ、さらにイギリスの中央銀行の量的緩和の拡充、さらにはアメリカでも QE3（量的緩和第三弾）発動の見方が再び台頭してはいるが、「それらによって景気がジャンプ・スタートする」といった図式はまったく見えない。効果として期待できるのは、「一段の景気悪化には歯止めがかかるかもしれない」という程度だ。日本の経験に照らすなら、バブルを経た景気低迷期における金融緩和は、強い資金需要がどの産業からもなくなることもあって、あまり有効ではない。

それに関連して、最近アメリカの新聞が取り上げていた financial divide という問題を紹介しておこう。これは金融緩和の恩恵を受けられるのは、個人でも企業でも不良な焦げ付き債権を持っていない向きに限られる、という問題だ。例えば個人破産した人や過去の負債に苦しんでいる企業は、新規資金の借入れ能力は限られる。よってそもそも金利低下のメリットは少ない。恩恵は、「新たに借りられる能力がある向き」「帳簿が綺麗な個人と企業」に限られる。

世界経済は各国の財政状況が悪化する中で、あまり有効ではないということが分かりつつも、「金融緩和」に依存する度合いを深めている。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|----------|---|
| 7月9日（月） | 5月機械受注
5月国際収支
6月景気ウォッチャー調査
ユーロ圏財務相会合
中国6月消費者物価／生産者物価
エバンズ米シカゴ連銀総裁が講演
ウィリアムズ米サンフランシスコ連銀総裁が講演 |
| 7月10日（火） | 中国6月輸出／輸入
ブラッド米セントルイス連銀総裁が講演 |
| 7月11日（水） | 5月第3次産業活動指数
日銀金融政策決定会合（12日まで）
ブラジル金融政策委員会
米5月貿易収支
米5月卸売在庫
米FOMC議事録 |
| 7月12日（木） | 白川日銀総裁記者会見
韓国金融政策委員会
米新規失業保険申請件数 |

7月13日（金）

ウィリアムズ米サンフランシスコ連銀総裁が講演

7月金融経済月報

中国4-6月期GDP

／6月鉱工業生産

／6月小売売上高

／1-6月固定資産投資

米6月生産者物価

米7月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報）

ロックハート米アトランタ連銀総裁が講演

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日は雨がちでしたが、私がゴルフをした山梨県は全く降らず。不思議な一日でした。日曜日は朝こそ雨が降っていたものの、昼間は綺麗な晴れだった。しかし晴れると暑い。この時期の天候はなかなか難しい。皆さんも体調を崩さないように。

ところで、先週は久しぶりに大手町、丸の内を歩く機会があったのですが、「丸の内から大手町にかけての仲通りはなかなか歩くと楽しい街になりつつある」と思いました。ビジネス街なのに「週末にお客が集まる」というのがよく理解できた。

なぜ仲通りを歩いたのかというと、大手町で講演があったのです。その後も次の予定まで時間があったのでゆっくりと仲通りを。以前からブランド・ショップなどなどが一杯あるのは知っていましたが、その際に思ったのは「うーん、オープンカフェが多いな。日本でも外で飲んだり食べたりできる店が多いことでは、日本で一二かもしれない」という点。日本にもオープンカフェは一杯あります。しかし「このエリアに一杯ある」というのは結構少ない。例えばニューヨークのグリニッジ・ビレッジやソーホーには選べるほど近くに一杯ある。日本には点在しているだけです。

しかし今仲通りには思い出だけで（有楽町サイドから）

ペニンシュラの仲通りサイド

そのトイメンのカフェ

固まってあるのは三菱の旧一号館前の広場

丸ビル・新丸ビルの仲通りサイド

永楽ビルと戦艦の間

などにオープンカフェがあって、結構選べる状態になっている。それ以外にも一杯あったと思った。なかなかいいですよ。ま、季節がちょっと暑すぎる状態になってきたので、涼しいときだけという感じではありますが。旧富士銀行の本店も今建て替えの最中。あそこがどんなビルになるのか知りませんが、無粋でなかったら仲通りの終着点として、面白いものが

できても良いし、期待したい。アスファルト、コンクリートの街で土が全くないのが欠点ですが、まあまあ昔の味気ない街（大手町、丸の内のことです）からちょっと歩いても楽しい街になってきた、と思いました。

それでは皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は三井住友トラスト基礎研究所主席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、三井住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》