

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2160号 2013年05月07日(火曜日)

《 getting close to 15000 》

今日は既に火曜日で海外の市場は週を始めていますが、トーンとしては日本がお休み中だった先週金曜日の海外市場の流れの中にある。つまり、円は安くなって再び99円台に入って円安が進行し、ニューヨークなどの株価は全般的には上昇して一段階高い水準、具体的にはダウ工業株30種平均で15000ドルに限りなく近い水準まで来た。

マーケットを取り巻く雰囲気を変えたのは先週金曜日の朝に発表された米4月の雇用統計です。それを受けてニューヨーク市場はまるで「お祭り騒ぎ」のようになった。ダウ工業株30種平均は史上初めて15000ドルにタッチし、SP500は1600台に伸び、そしてドルは対円を中心に急伸した。アメリカ経済に対する”失速懸念”は吹っ飛んだ形となったのだ。“懸念”を吹っ飛ばしたのが雇用統計。実に強い数字が並んだ。4月だけでなく、2月からの米雇用情勢が非常に強かったことが明らかになった。統計の主な中味は以下の通り。

1. 4月の非農業部門就業者数は16万5000人と予想の中間値である14万人の半ばを上回り、家計調査を中心とした失業率も3月の7.6%から4月は7.5%に低下した
2. 市場が4月の統計以上に勇気づけられたのは、2月と3月の雇用統計で発表されていた数字が合計11万4000人も大幅に上方改訂されたこと。2月分は26万8000人増から33万2000人増に、3月分は8万8000人増から13万8000人増に改訂された
3. 3月の非農業部門就業者数の改定幅は57%に達したが、これは過去にあまり例のない大幅な上方修正であり、また2月の同33万2000人の増加は2010年5月以来の大幅な雇用の伸びである
4. 4月の失業率7.5%は、2008年5月以来の低い水準である。3年前4月の米失業率は9.9%だった。2年前の4月は9.0%、一年前の4月は8.1%。失業率の低下には時間がかかっているが、着実であることが分かる
5. 米非農業部門の就業者数の平均の伸びは過去1年では16万8000人、過去2年では18万4000人、過去3年では16万2000人となっていて、揺らぎが少ないことが指摘できる。かつ、最近の米雇用の伸びは政府部門の就業者の減少（4

月は1万1000人)にもかかわらず、民間部門の就業者の増加によって実現している

6. 業種別の雇用創出動向を見ると、今のアメリカ経済でもっぱら職を生み出しているのは民間サービス部門である。この数年でもっとも雇用を生み出していた鉱業（シェール革命もあり）でさえも雇用の創出力は落ち、製造業も不振。対して、レジャー、hospitality、小売り、professional や business service での雇用の伸びは数万の単位であり大きい
7. よって、賃金の伸びは低い。4月の対前年同月比の賃金の伸びは1.9%で、FRBが目標としているインフレ率目標の2%に届いていない。もっともアメリカの今のインフレ率は1.2%前後で、賃金の伸びはそれを上回っている

消えたのは小売売上高、耐久財受注などの最近の統計の悪さから出ていた「アメリカ経済失速懸念」であり、世界の中央銀行が引き続き利下げを続ける中で、「(世界経済への懸念は残るが)少なくとも資産価格は上がる」との一種の確信が生まれたことと言える。

ニューヨーク株の先週末の引値はダウが142ドル38セント高の1万4973ドル96セント(高値は15010ドル前後)だったが、週明け月曜日の引けはそれより5ドルほど安い水準で終わった。しかしSP500は続伸し、1617.50と+3.08(0.19%)となり、高い水準は維持している。ドル・円は99円00~03銭の前週末の引けに対して、火曜日朝のオセアニア市場は99円35~38銭前後と、円は再び100円に挑戦するかも知れない雰囲気を保っている。

《 ECB reduce its interest rates 》

先週一週間には、FRBやECBの金融政策決定会合があった。ECBは利下げを決め、FOMCは据え置き。全般的に見れば、インドを含めて世界中の中銀が一斉に利下げに走っているという印象がする週だった。日本はそれからの脱出を試みているが、世界的に見れば“デフレ懸念”は強い。

ECBの利下げは、「追い込まれたうえの、効果の期待できない利下げ」だったと言える。今の南欧諸国経済にとって問題なのは、「融資が得られないことではなく、顧客がいないことだ」という状況であり、そもそも「融資の輪」が切れている中で、迫力不足の感は否めない。ヨーロッパの今回の利下げは、幅は小さく黒田式“バズーカ”でもなかった。ただしドラギ総裁が、市中銀行が中銀に預けている資金について“マイナス金利”の実施も辞さないことを示唆したことは興味深い。

FOMCは据え置きを決めましたが、注目は声明の第四パラグラフに今までになかった一つの文章を挿入したこと。バーナンキの「声明発表後記者会見」がなかったのも、それが何を意味するのかは推測するしかない。3月のFOMCの声明の第四パラグラフは以下の通りでし

た。

「The Committee will closely monitor incoming information on economic and financial developments in coming months. The Committee will continue its purchases of Treasury and agency mortgage-backed securities, and employ its other policy tools as appropriate, until the outlook for the labor market has improved substantially in a context of price stability. In determining the size, pace, and composition of its asset purchases, the Committee will continue to take appropriate account of the likely efficacy and costs of such purchases as well as the extent of progress toward its economic objectives. 」

それが今回の声明では以下の文章になっている。下線を引いた部分が新たに挿入された文章です。

「The Committee will closely monitor incoming information on economic and financial developments in coming months. The Committee will continue its purchases of Treasury and agency mortgage-backed securities, and employ its other policy tools as appropriate, until the outlook for the labor market has improved substantially in a context of price stability. The Committee is prepared to increase or reduce the pace of its purchases to maintain appropriate policy accommodation as the outlook for the labor market or inflation changes. In determining the size, pace, and composition of its asset purchases, the Committee will continue to take appropriate account of the likely efficacy and costs of such purchases as well as the extent of progress toward its economic objectives.」

挿入された文章を直訳すると、「FOMCは労働市場またはインフレに関わる見通しに変化するのに合わせて適切な緩和政策を維持するために、資産購入のペースを上げる用意も、下げる用意もある」となる。

これは一見当たり前のことを言っているように見える。既に「In determining the size, pace, and composition of its asset purchases....」の次の文章はペースにも既に触れているからだ。ではなぜ「上げる用意も、下げる用意もある」と指摘し直したのか。それは”強調”したかったのだと思う。どっちにも変えられるよ、と。では今はどっちに変わる可能性があるのか。つまり、「上げる用意」の方が、それとも「下げる用意」の方が。

少なくともマーケットはその時点では、「上げる用意」の方に取った可能性が高い。なぜなら、ニューヨークの株価はそれまでの100ドル近い下げから、FOMC声明の直後に少しだが下げ幅を縮小した。一般的に考えれば、FOMCについてはアメリカ経済の最近の強さ故

に” 出口戦略” が語られそうな雰囲気があった。だとしたら、「下げる用意」の方に思考が行きそうだが、そうはならなかった。なぜか。この問題に関連して、ウォール・ストリート・ジャーナルの記事は以下のように指摘する。

「One of the bigger shifts for the Fed since its March policy meeting is on the inflation front. The Commerce Department reported Monday that consumer prices-as measured by its personal-consumption-expenditure price index-were up 1% in March from a year earlier, the smallest year-on-year increase since late 2009.」

更に言えば、FOMC の開催段階では「アメリカ経済は最近言われていたほど強くないかも知れない」という見方が強まっていた。26日発表の2013年1～3月期の米実質国内総生産(GDP)は前期に比べ年率換算で2.5%増と市場の事前予想を下回った。となれば、「出口戦略」どころか「緩和は続く」と考えるのが自然だ。また1日の朝に発表された経済指標も良くなかった。景気拡大のペースが鈍いこと、消費も弱いことを示していた。「A reading indicated that the manufacturing sector remained barely in expansion territory, in line with expectations, and March construction spending declined 1.7% from February, on expectations of a 0.7% increase.」とウォール・ストリート・ジャーナル。

ただし、FOMC後の米4月の雇用統計は非常に強かった。今のアメリカ経済に対する市場の見方は、比較的大きな波にもみくちゃにされている印象だ。それにしてもアメリカでも物価下方圧力が強いと言うことは、日銀の政策の先行きをも心配させる。「本当に2%の物価上昇は出来るのだろうか」と。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|-------------------------------|
| 05月07日(火曜日) | (米) 3月消費者信用残高 |
| 05月09日(木曜日) | (日) 3月景気動向指数・速報 |
| | (米) 3月卸売在庫 |
| 05月10日(金曜日) | (日) 3月经常収支 |
| | (日) 3月貿易収支 |
| | (日) 対外及び対内証券
売買契約等の状況(週次) |
| | (日) 対外及び対内証券
売買契約等の状況(4月中) |
| | (日) 4月景気ウォッチャー調査 |
| | (米) 4月月次財政収支 |

《 have a nice week 》

連休中はこのニュースも一号分お休みを頂きましたが、皆様いかがでしたか。中日の3日間は仕事だった人も多いと思いますが、全国的には長い休みの間本当に天候に恵まれた一週間余だったように思います。特に後半の4、5、6は天気が非常に良く、昼間も雲一つない天気でしたが、私はちょっと灯りの少ない山の中にいましたので、「夜のお星様」の綺麗さにも感動しました。

それにしても、車で走っていて、「事故が多い連休だったな」と体感的に思いました。6日も午前中に笹子トンネルを通過しようと思って早めに行ったのですが、午前9時過ぎに乗用車3台などの追突事故に遭遇。どえらい渋滞でした。その後は順調だったので、「あの事故さえなければ、もっと早く帰ってこられたのに」という気持ち。笹子トンネルの上り、入って直ぐの事故でした。理由は分かっている。事故を起こした人個人の問題は無論あるが、全般的に

1. 車間距離を取らない
2. スピードを出す過ぎる
3. 前方不注意

ということで、当たり前のことを書いているようですが、最近は特に日本の高速道路では「法定時速を超える走行の当たり前化」が進行している、と思う。だから最近は特に「複数台がからむ高速道路での追突事故」が実に多い。車間距離もとっていないからだと思いません。

ところで連休後半の最大のイベントとしては、長嶋、松井両野球選手の国民栄誉賞授与式がありました。ワンセグでちらっと見ながら、松井君は今後何をするんだろうとっていました。「ファンの前に戻ってこられれば」的な事を言っていた。ということは、「監督、コーチ」という気もするし、日本の球界の中ではそれを期待する人もいるようだ。しかし、あまりの名選手が当初監督で苦勞することはよく知られている。だって、出発のハードルが高いからだ。

本人の気持ちの中では、いろいろあるのでしょう。大学に入り直すのだって良いし、何か他のこともやれると思う。何をしなくても困らない蓄えもあるだろうし、ゆっくり考えてくれれば良いと思う。ファンとしては、「もう来年から巨人のユニフォーム.....」といったアイデアは、あまり良くない気がする。

でもよく考えられた式だったと思う。本当は行きたかったのですが、日程も会わなかったし、チケットも入らない状況だった。お二人には今後ともいろいろなところで活躍して欲しい。

《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のですが、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。》