

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2190号

2013年12月09日(月曜日)

《 Is tapering imminent ? 》

最近では最もアメリカの金融当局がQE3の縮小、つまり tapering を行う環境が整った中での週明けである。先週金曜日に発表された米11月の雇用統計は、「この水準を超えていれば tapering は前倒しされる」という「非農業部門就業者数の増加20万人」の水準を越えて20万3000人増となり、失業率も7%台ではもともと6%台に近い7.0%となった。後述するように雇用の質には依然として問題が残るし、インフレ率も高まっていないが、「これを逃したらいつやるのか」という見方も出来る状況である。

そしていよいよ来週には今年最後のFOMCが17~18日の両日に開かれる。当然先週金曜日の市場では、「今月にもFRBは tapering を決断か」という観測が出たが、株価はその観測をもとにもせず上昇。ダウ平均は198ドル69セント上昇して16020ドル20セントと大台を回復した。その他の各株価指標も大きく上昇して、Nasdaqは29.36高い4062.52、S&P 500は20.06高の1805.09。「ついに株式市場は tapering の恐怖から脱出した」と見ることも出来かねない展開だった。

今週はそれが本物かどうかをまず試す展開となる。なぜなら、「先週金曜日の世界的な株高は、その前ほぼ一週間にわたって下げ続けた後の当然の反発」とも受け取れるからだ。東京の株が先週金曜日に122円(日経平均)ほど反発し、その後も欧州、アメリカと強い展開だった。「雇用統計の数字がどう出ても、株は上がっていた筈だ」と見る向きもいた。自律反発というやつだ。その意味で、時差の関係でまだ見ることが出来なかったアメリカの雇用統計と「それによる tapering のいよいよの接近」を、途上国市場を含めて世界の市場がどう消化するか、がポイントだ。

もともと表面的な「米雇用環境の良さ」以上に、労働問題専門家のイエレン副議長を来年トップに迎えるFRBは、当然「その中味」にも関心を寄せるだろう。確かに過去3ヶ月平均で見てもアメリカの雇用は改善している。今年9~11月の雇用の伸びは平均で19万3,000人となり、これはその前3ヶ月の14万3,000人と比較すると月間50,000人も増えている。これは間違いなく朗報だ。直近3ヶ月の間には、米政府の半月以上におよぶ政府機能の一部閉鎖もあったにも関わらずの雇用者数の改善だ。

しかし家計調査を基準にした失業率統計については、「過大評価」との見方もある。なぜなら同じ9~11月の3ヶ月間に家計調査ベースで増えた雇用を見ると僅かに8万3,000

人に過ぎず、失業率を下げたのは労働市場参加者の 66 万 4,000 人の減少だと分かる。つまり直近の「雇用環境の改善」は、アメリカの家計にはほとんど恩恵を及ぼしていない、というのが正直なのだ。

つまりもう一段の低下で 6% 台に突入するアメリカの失業率の低下は、人々が仕事を見付けるのをやめ、自らを失業者とはカウントしなくなったことが大きいのだ。無論日本と同じような高齢化の進展が背景にあるのは間違いないが、「見かけほど米雇用情勢は良くない」とも理解できる。雇用統計の改善などの指標の良さの割には、アメリカの消費が伸びないのには十分な理由がある。

しかしそれでも「今を逃すとまたいつできるか分からなくなる」のは FRB として考えどころだろう。既に FRB は QE3 の有効性の再検証や金利政策の見直しを進めている。これは議事録などで明らかにしている。QE3 はなるべく縮小に向けて動き、他の金融緩和措置の強化をするとの見立ても出来る。ほぼ確実なのは、「いずれにせよアメリカの“超”緩和は tapering があろうとなかろうと続く」という見方の広まりが、先週金曜日の株高を支えた面があるということだ。

筆者は「QE3 縮小後もアメリカの金融政策は“超”緩和である」という印象を強く打ち出しながらも、FRB が 12 月に tapering を打ち出す可能性は格段に強まったとの見方をしている。

《 worldwide disinflation 》

欧州、アメリカを含めて世界的な物価情勢の「やや不安になるほどの安定」は、内閣府が発表した世界経済予測の中にも指摘されている。この「世界経済の潮流」と題された報告書は、『米国やユーロ圏で、物価上昇率が低下する「デフレーション」の状態にある』と指摘し、『特にユーロ圏では、10月の消費者物価の上昇率が前年同月比 0.7% の上昇にとどまり、「デフレリスクがやや高くなっている』』と指摘している。

こうした世界的なデフレーション傾向が金相場の低迷など商品相場全般の低調に繋がっていると言える。景気の強さとは別に、この世界的なデフレーション傾向にはマーケットの人間としても今後とも関心を払う必要がある。

今週の主な予定は以下の通り。

12月09日（月曜日）

12月 QUICK 短観
7~9月期 GDP 改定値
11月貸出・預金動向
10月国際収支
11月対外・対内証券売買契約
11月企業倒産
11月景気ウォッチャー調査

	中国 11 月消費者物価・卸売物価
	台湾 11 月貿易統計
	ユーロ圏財務相会合(ブリュッセル)
	欧州議会本会議(～12 ストラスブール)
1 2 月 1 0 日 (火曜日)	10～12 月法人企業景気予測調査
	10 月第 3 次産業活動指数
	11 月マネーストック
	オーストラリア 11 月企業信頼感指数
	11 月消費動向調査
	10 月携帯電話・PHS 国内出荷実績
	11 月工作機械受注
	中国 11 月工業生産高・小売売上高
	中国 1～11 月都市部固定資産投資
	中国 1～11 月不動産投資
	米 10 月卸売売上高
	EU 財務相理事会(ブリュッセル)
	休場=タイ
1 2 月 1 1 日 (水曜日)	10 月機械受注
	11 月企業物価
	11 月産業機械・環境装置受注額
1 2 月 1 2 日 (木曜日)	米 11 月財政収支
	オーストラリア 11 月雇用統計
	インド 11 月消費者物価
	インド 10 月鉱工業生産
	ユーロ圏 10 月鉱工業生産
	米新規失業保険申請件数
	米 11 月小売売上高
	米 11 月輸出入物価指数
	米 10 月企業在庫
1 2 月 1 3 日 (金曜日)	株価指数先物・オプション SQ 算出
	米 11 月卸売物価
	日・ASEAN 特別首脳会議

月曜日のオセアニア市場でのドル・円相場は 103 円台での始まり。しかしドルが全面高なのではない。ユーロ・ドルを見ると、むしろユーロ高の方が進展している。米雇用統計の数字は株価には大きく「上げ」に貢献したが、ドル相場に関しては「まちまち」とい

うのが当たっている。

世界の政治に目を向けると、ウクライナもそうだがタイの政情も一段と不安定化している。これは日曜日の発表だが、タイの野党・民主党は反政府デモに参加するために153人の下院議員全員が議員辞職すると発表。反政府派は9日に予定する首相府への大規模なデモを「最後の戦い」と位置づけ、これら辞職した153人の下院議員全員をデモ行進に参加させる、という。バンコクは民主党の地盤であり、議員らも街頭に出てデモ参加者を増やし、これによってインラック首相への圧力を強める狙いと見られる。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。東京は二日とも秋晴れとはいきませんでした。もっとも「もう冬」と考えれば、二日間のややどんよりした曇り空も理解できる。しかし雨は降らずにいたので、がっかりの週末にはならず。

そういえば先週の金曜日と今週の日曜日に合計二回「来年もよろしく」という言葉を使いました。金曜日は数ヶ月に一回来ていただいている番組のゲストの方と別れ際に、「よいお年を」という挨拶を。一緒に「来年もよろしくお願いします」と。そして日曜日にも番組の終わりに。今年もう会わないと分かっている、10月ではそうは言わない。11月でもまず無理。ということは12月特有の挨拶が始まっている、ということになる。

そういえば、12月になれば決まって送られてくるカレンダーや手帳の類が増えるのを見ながら、「もう送らないで欲しい」と思うのもこの時期です。そりゃいろいろ考えます。印刷会社さんの仕事が減るかも知れない、とか「デザインする人も職を失うかも知れない」と。しかし申し訳ないがどれも使わないものばかり。送る方は「この人もカスタマーだから、一年のお礼に.....」と思っているのでしょう。

しかし、もう壁に掛かっているカレンダーに何かを書き込む習慣はずっと前になくなっただし、カレンダーを壁に掛けることもしない。手帳というものも持つこともずっと前にやめた。一抹の不安は残るがグーグルのカレンダーがデバイスの壁を越えてくれるので、拒否しがたく便利です。手帳を使っている時でさえ、文房具屋で売っているある一種類しか使ってこなかったので、ホテルとか銀行とかその他諸々が送ってきた手帳は、誰かに献上するか、さもなければ全く使われないままゴミ箱行き。これはあまりにも酷い。

自分にも良くないし、資源の無駄遣いとしても良くないと思うわけです。送る方も誰彼かまわずの送付はもうやめた方が良くないのでしょうか。最近では以前にも増して、手帳やカレンダーを受け取る時に心の痛みを感じるようになった。それは「また資源の無駄遣いをしてしまう」というもので、それはやはり作って貰わない方が良く思う。

そでは皆様には良い一週間を。

《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。》