

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2230号

2014年10月06日(月曜日)

《 very strong but..... 》

一段と鮮明になってきたのは、「世界経済におけるアメリカ経済の一人勝ち」「抜け出し」ですが、「だからといってアメリカ経済が万全なわけではない」ということです。先週発表された雇用統計にもそれが良く現れている。加えて、エボラ出血熱のアメリカでの患者発生を含めて、香港、ウクライナ、中東など“地政学的リスク”はあまたある。アメリカのドルも株も基調は強いとは考えられるが、「レベル」の問題もあるし、「思わぬ落とし穴が待っているかもしれない」と考えることが出来る週になりそうだ。

アメリカが改めて“経済の強さ”を示したのは、農業を除く部門で働く人の数が順調に伸びていたことを示す9月の雇用統計(先週金曜日発表)。「何かの間違いではないか」と言われた8月の当初発表(14万2000人の増加)が「実は18万人の増加でした」と修正されたのに合わせて、9月の伸びは予想(21万5000人)を大きく上回る24万8000人に達した。7月の統計も上向き改訂(21万2000人→24万3000人)されており、要するに「アメリカの雇用は数で見るとずっと強かった」というのが先週末の発表のミソです。たるみと言えるような落ち込みもないままに、アメリカ経済は農業以外の分野で雇用の数を増やしている。

しかしその一方で、米9月の雇用統計は“弱さ”も内包していた。失業率は5.9%で、これは2008年7月以来の低水準であり、オバマ大統領や民主党にとっては「政治的勝利」とも呼びたいものだが、この低い失業率は「労働市場参加率がリーマンショック以前の66%台から9月の場合には62.7%にまで落ちてきた」中での達成、という点が重要だ。むしろこれはアメリカの人口の高齢化などが背景にあるが、それにしても「労働市場参入をあきらめた人が数多くいる」ことの証左であり、手放しで喜べる数字ではない。

一番問題なのは、「雇用されている人の数は増えているのに、時間当たりの労働賃金が伸びていない」という現実だ。これは、戦後のアメリカ経済の経験則が今はワークしていないか、「異常に時間がかかっている」ことの証拠である。つまり、数は増えているが賃金レベルなどから見た“労働の質”は向上していない、ということだ。実際に9月の平均時間給(average hourly wage)は1セント下がって24.53ドルとなった。また非自発的なパートタイマーや、仕事を探すのにフラストレーションを募らせている人などを含む「U6失業率」と呼ばれる数字は、11.8%と非常に高い水準にある。

実はイエレンFRB議長が「雇用関連の数字」として気にしているのは、単純に「雇用の

数」ではなくこちらの方の数字だ。しかしFRB内部では「失業率が5.9%と6%を割る水準に来ているだけに、引き締め準備を急がなくてはならない」という見方が強まる状況にある。FOMC声明文に反対意見を載せる人は既に二人に増えている。それはFRBの政策運営が難しさを増すことを意味しているし、実際にFOMCの場での議論は今までに増して「激論が戦わされる」ものになるだろう。

それにしても、雇用統計の家計調査で「5.9%の失業率」を見て、「ついにその日が来たか」と思いました。見かけはとっても良い数字です。しかし今はそれがオバマ大統領の得点にも、民主党の得点にもなりそうもない。それが中間選挙を控えたアメリカの政治状況でしょう。

《 Occupy Central 》

「順調に伸びる米雇用者の数と、実際に6%を割ってきた失業率」を政治的にどう理解するかが難しいのと同様に、マーケット的にこれをどう理解するかも難しい問題です。3日金曜日の動きを見ると、色は「ドル高、株高」で一貫していた。ドル・円も一度は108円の前半に落ちていたが、統計発表後は再び110円に接近する場面があり、今週いつこの水準を回復してもおかしくない状況だ。しかしそのまま115円を目指すかと言えば、それは難しいかもしれない。金曜日にはワシントンでG20が開かれる予定で、秋の一連の通貨会議が開幕する。

前回までの国際会議ではアメリカは最近の各国通貨に対するドル高に関して何も言及せずに、「容認している」との見方が強かった。しかしドル高が例えば対円で110円を上回って115円に接近するような場面では、中間選挙控えのアメリカが間接的ながらヨーロッパやニュージーランドなど自国通貨を安値誘導している国に対して「好ましくない」とのスタンスを示す可能性がある。何よりも今の急ピッチの対ドルでの円安に関しては、日本の産業界の一部からも異論が出ている。

また雇用が強い基調を続けているアメリカの金利を改めて見ても、3日の指標10年債の引けは2.436%で、雇用の増加数や6%を割った失業率からすれば低い水準である。この一年間の同金利のトレンドを見ても、依然として低下基調と読める。ということは今のドル高は「金利上昇予想」で生じていると読める。むろんアメリカの対外収支の改善もあり、需給的にもドルを巡る環境は良好だ。とすれば、110円前後で今週は神経質な動きとも読める。円を巡る環境を見ると、既に円はユーロやオセアニア通貨に対しては「強基調」、つまり円高含みの展開となっている。

金曜日に大きく反発したニューヨークの株の先行きも「強気一辺倒」ではないだろう。3日のニューヨークの株の動きは「素直に雇用統計に反応した」ように見えるが、その前の下げがきつく、ラッセル2000は10%という“調整”のレベルに達していたことを想起すれば、「かなりの部分自律反発」と理解することも可能だ。むろん、実際には米金利が上がらない中で米経済は強い、他にお金の行き場がないとなれば、株に資金が集まっても不思議

ではない。しかし上昇局面が5年以上続いた後だけに、警戒感も残る。ニューヨークの株は、もうすぐ始まる決算数字を見ながらの展開となろう。

あまたある“地政学的リスク”も頭に入れておく必要がある。その中には直ぐに頭に浮かぶだけでも

1. アメリカで2例目のエボラ患者が出るケース（1例目関連で、100人程度が監視下に置かれていると言われる）
2. 香港での「Occupy Central」運動が、当局と学生達（主に）の衝突に発展した場合。特に人民解放軍が出てきた場合
3. ロシアが対西側で新たな制裁への対抗措置（ヨーロッパ経済にきつい）を打ち出してくる場合

などを考えておく必要がある。「2」に関しては、私がこうして文章を書いている最中にも、新たな動きがあるかもしれない。情勢は刻々と変化していて、黒社会が絡んだ占拠グループに対する暴力行為、占拠グループ内での路線を巡る意見対立など複雑な動きがある。事態は極めて流動的だ。この問題に関してはサウス・チャイナ・モーニング・ポスト (<http://www.scmp.com/frontpage/international>) のサイトが詳しい。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|------------|--|
| 10月6日（月曜日） | 金融政策決定会合（～7）
9月輸入車販売
9月新車販売ランキング
休場=中国、シンガポール、マレーシア、インド、
オーストラリア |
| 10月7日（火曜日） | オーストラリア準備銀行の定例理事会
8月景気動向指数
金融政策決定会合の結果発表
休場=中国 |
| 10月8日（水曜日） | 米8月消費者信用残高
8月国際収支
9月上中旬貿易統計
9月対外・対内証券売買契約
9月企業倒産
9月景気ウォッチャー調査
金融経済月報 |

	英イングランド銀金融政策委員会
	米 FOMC 議事要旨 (9/16・17 分)
10月09日 (木曜日)	8月機械受注
	オーストラリア9月雇用統計
	9月都心オフィス空室率
	8月産業機械受注額
	10月 ESP フォーキャスト調査
	英イングランド銀金融政策委員会
	米新規失業保険申請件数
	米8月卸売売上高
	米9月主要小売業売上高
	休場=韓国
10月10日 (金曜日)	金融政策決定会合の議事要旨
	9月貸出・預金動向
	8月第3次産業活動指数
	9月発電電力量
	9月中古車登録台数
	9月消費動向調査
	9月ビール類出荷量
	マレーシア8月鉱工業生産
	インド8月鉱工業生産
	米9月輸出入物価指数
	G20 財務相・中央銀行総裁会議
	IMF・世界銀行年次総会
	休場=台湾

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。土曜日はまだ外に出られる天候でしたが、日曜日からは雨や時に風が強くなり、外に出るのも大変な天候でした。今私が文章を書いているこの時点(6日朝)では、東京は「これから雨・風が強くなる」という台風接近の最中にある。テレビを見てみると、「避難勧告」が千葉県、静岡県の一部に次々と出ている。今朝の通勤・通学は大変でしょう。一部の学校は事前に「午前中は休校」とかにしているらしいが、勤務先は多くが通常開始でしょうから、皆さん気をつけて出勤を。

それにしても、10月は野球が面白い。日本もアメリカも。日本で最近面白かったと言えば、ソフトバンクがオリックス相手に最終戦で優勝を決めた一戦でした。あの最後に松田選

手が優勝を決めるサヨナラ打を打った試合です。両チームともチャンスがあるのに決められないちょっといじいじした試合でしたが、緊張感は伝わって見るのをやめるわけにはいかなかった。松田選手というのは目をパチパチ瞬きさせながら、体をいやに動かすのが特徴で、「集中しているな」「こいつは何かやりそうだ」と思わせる選手。見ていて面白い。しかしチーム自体はどう見ても下り坂で、日本ハムはここに来て調子が良いので、パリーグのクライマックス・シリーズは面白そう。意外なことが起きるかも。

延長戦と言えば、今年の MLB のポスト・シーズンも実に多い。この週末には延長18回にやっと決着がつくという試合を見てしまいました。ナショナルズがジャイアンツに負けた試合ですが、ナショナルズはポスト・シーズンが毎度弱い。逆に言えばジャイアンツが強い。18回と言えば2試合分ですから。アメリカのポスト・シーズンでもっとも回が進んだ試合だったそう。日米ともなぜ延長になると打てなくなるのか... と思ってしまうような試合が多い。まだまだ日米で10月は野球が続きます。楽しみ。

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。》