

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2255号 2015年04月06日（月曜日）

《 unexpectedly weak 》

今週のマーケットは、FRBの考え方から来るドル高抑制圧力以上に、アメリカの実体経済の弱さ故にドルに対して下方圧力がかかる期間の始まりとなるかも知れない。今までアメリカの経済指標の中で数少ない“強い”統計だった「雇用」に黄色信号がともったため。対円でも対ユーロでもそうだが、新興国通貨（今まではドル高が目立った）に対してもドルには売りが出やすい環境となっている。

先週金曜日に発表された米3月の雇用統計は、正直見て驚いたし、マーケットも強く反応した。株式市場や商品市場が休みで債券市場も短縮取引という本来なら反応が伝搬しにくい環境の中でも、ドルが大きく下げたのだ。ユーロは久しぶりに1ユーロ=1.1ドルの水準を回復。つまりユーロが強い。出てきた数字は驚くほど弱いものだった。「今回も20万人の大台に乗るだろう。概ね24万人前後では」と見られていた非農業部門就業者数の増加幅は、そのほぼ約半分の12万6000人。かつその前2ヶ月分についても合計で6万9000人分が下方修正された。つまり「実際には冬もそんなに雇用は伸びていませんでした」ということ。

セクター別で見ても、アメリカの雇用環境が3月に様々な方向から悪化したことは明らかだ。今まで雇用の伸びを先導してきたレストラン従業員などサービス産業分野ではかろうじてプラスを保ったものの、製造業は従業員を1000人削り、建設業も同じ数の従業員を減らした。前者は19ヶ月連続で伸ばしていた雇用を減少に転じさせ、後者も15ヶ月連続増に終止符を打った。鉱業・石油掘削でも働く人の数は1万1000人減少した。アメリカの月次の非農業部門就業者数増加幅が20万のレベルを割るのは一年ぶり。当然ながらマーケットでは「これがトレンドになるのか。それとも一時的なぶれか」で議論がある。

「一時的」と見られないこともない。3月はアメリカのかなり広い部分（時には全体の三分の二）が非常に厳しい寒波に見舞われた。今でも思い出すが、3月の米テレビではトップニュースに“気象”が来るが多かった。それは当然ながら雇用にはプラスには働かない。加えて米港湾ストの影響もあるし、後で触れるがカリフォルニア州における早魃で2万人ほどの雇用が失われたとの見方もある。また世界景気の鈍化傾向の中でのドル高の影響（輸出減）を指摘する向きもある。

「3月の米雇用統計」で唯一しっかりしていたのは失業率で、5.5%で2月と横ばい

だった。しかしこれは求職者数の減少が背景。最近特に注目される賃金を見ると平均時給は0.07ドルの伸びにとどまり、対前年同月比では僅かに2.1%の伸び。おまけに時間外労働も減少し、結局労働者の実質購買力は3月に低下した。ということは、これから出てくる同月の各種消費、売り上げ統計はそうした状況を反映したものになる可能性が高い。

これは当然FRBの利上げやその幅、さらにはその後の利上げペースに関する思惑を呼ぶ。この週末の日経など日本のメディアの記事を見ると、「6月の利上げ開始が基本シナリオ」と主張する人が多いように思う。しかし今朝のウォール・ストリート・ジャーナルには「年末まではないかも知れない」との見方も紹介されている。どちらにせよ「今後の統計の出具合」次第なのだが、確かにその可能性が出てきている。

《 biggest gains are over 》

それは今度のドル相場を考える上で重要である。前回のFOMC、その後のイエレン議長の記者会見内容が「これ以上のドル高を阻止したい願望」をめいっぱい表明したものであったことは既に指摘した。今後はそれに「アメリカ経済のふらつき」が重しとして加わる可能性が高い。少なくとも「当面」は。

当然出てくるのは「Dollar Sputters After Surge – Some investors say U.S. currency's biggest gains are over, as weaker data raise doubts about a Fed rate increase」という見方だ。この記事は今朝見たウォール・ストリート・ジャーナルのものだが、問題は「ではドルは大きく下がるのか」「それとも上値が重い感じで保ち合い期間に入るのか」ということだ。

「下がる」と見るのは時期尚早な気がする。ドル高が過剰に進んでいた部分、特に対開発途上国通貨でのドル高などは大きく修正される可能性が高い。しかし円やユーロなど先進国通貨に関してはそれほど足早にドルが下値を迫るイメージは沸かない。というのも、アメリカ以外の国は依然として政策金利を下げている状況であって、「世界でもっとも早い時期に金利を上げるだろう国」がアメリカであることは変わらないからだ。例えば今週はオーストラリアが鉄鉱石価格の低迷などの影響から金利を引き下げる可能性もある。そうした環境下では、ドルが本格的な下げ局面に移行することはないと思われる。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---------------------------|
| 04月06日（月曜日） | 3月輸入車販売 |
| | 3月新車販売ランキング |
| | 2月景気動向指数 |
| | 米3月ISM非製造業景況感指数 |
| | 米3月労働市場情勢指数 |
| | 休場=中国、香港、台湾、タイ、オーストラリア、イギ |

リス、ドイツ

04月07日（火曜日）	3月末外貨準備高 オーストラリア2月小売売上高 オーストラリア準備銀行の定例理事会 インド準備銀行の金融政策決定会合 フィリピン3月消費者物価 金融政策決定会合（～8） 休場=香港
04月08日（水曜日）	米2月消費者信用残高 2月国際収支 3月上旬貿易統計 3月対外・対内証券売買契約 2月産業機械受注額 3月企業倒産 3月景気ウォッチャー調査 金融政策決定会合の結果発表 黒田日銀総裁会見 ユーロ圏2月小売売上高 米FOMC議事要旨（3月17・18分 27:00）
04月09日（木曜日）	3月末都心オフィス空室率 金融経済月報 4月ESPフォーキャスト調査 韓国中銀の通貨政策委員会 英イングランド銀金融政策委員会（結果発表は20:00） 米2月卸売売上高
04月10日（金曜日）	3月貸出・預金動向 3月中古車販売 中国3月消費者物価・卸売物価 米3月輸出入物価指数 米3月財政収支 休場=ギリシャ

オーストラリアが政策金利を引き下げた場合には、同ドルとニュージーランド・ドルが等価をクロスする可能性もある。同じ商品でもオーストラリアが得意とする鉱物の値段は弱い。対してニュージーランドが得意とする農産物は全般には価格の推移がしっかりしている。今朝の段階でも、両通貨の対円相場はかなり接近している。

株式市場は今週も荒れた展開が予想される。なぜそうなるのかは先週説明した通りで、ニューヨークなどは典型的な荒れ相場だった。

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。金曜日にも日曜日にも花見の会があって、金曜日に堪能したのは染井吉野でしたが、もう日曜日の朝には花見の対象は八重桜に切り替えました。乾門の前でも、千鳥ヶ淵の公園でも、枝垂れ桜はまだ強烈な美しさを放っていますが、あと数日かな。それにとって代わるのは、例えば東京では清水谷公園通り、大阪では造幣局の通り抜け（確か9日から15日）の八重桜でしょう。ニューオータニの横は、日曜日がちょうど八重桜開花といった感じでした。

ところで日本のメディアではあまり伝えていないのですが、アメリカのメディアを見るとカリフォルニア全体を襲っている早魃は相当酷いようです。ブラウン州知事は農業以外の分野での25%の水使用制限を発令した。つまり今までより25%節水しろということ。ロサンゼルスがそうですが、カリフォルニアと言えば「ふんだんに水を使って初めて可能な大都市がある州」というイメージで、直ぐに浮かぶのかシリコンバレー、ハリウッド、それにパームスプリングスなど。

既に天然芝を人工芝に張り替える家も増えていると言われる。カリフォルニアの早魃は今年で4年目。しかし「今後30年は続く」との見方もある。とすると、5年、10年後のカリフォルニアは、我々が今まで知っていたそれではなくなる可能性もある。最近思うのは、竜巻もそうだし、高潮や洪水、さらにはハリケーンなどアメリカを襲う天災が著しく増えている、という点。NHKBSで「危険な世界に生きる」というアメリカのドキュメンタリー・シリーズをやっていますが、これはシリア内戦の本当の切っ掛けが「4年続いた早魃」というもの。面白かった。気象がいかにか人々の生活を変えるかをよく描いていた。

そういう意味では、カリフォルニアの早魃も心配です。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。》