

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1950号 2008年12月08日(月)

《 huge loss of employment in the U.S. 》

事前に「もっと多いのではないか」と予想の上方修正(悪化修正)は進んでいたとはいふものの、ハーフミリオン(50万人)を超える米11月の非農業部門就業者数の減少は、いかに今のアメリカ経済が急速に雇用を失わざるを得ない失速状態に直面しているかを示しました。またこの数字は、アメリカだけでなく日本を含めて世界全体で景気の落ち込みが過去に例を見ないスピードで足早に進みつつあることを示している。

重要なのは、株式市場には依然として悲観論が強いものの、その一方で金曜日のニューヨーク市場のように悪材料一色の中でも株価が大きく反発するような不可思議さ、抵抗力も示し始めている点である。こうした「将来の動向を示しているのかも知れない動き」は為替市場にも見られ、今後の相場を占う上で重要なポイントである。

11月は米非農業部門就業者数の減少幅は、53万3000人に達した。これは統計的には1974年、つまり第一次石油ショックの翌年の12月(60万2000人)以来の大幅もの。この単月における雇用の喪失も驚かされるが、さらに市場関係者を驚かせたのは11月に先立つ前の二ヶ月、つまり9月と10月の既発表分統計が大幅に雇用悪化の方向で改訂されたこと。9月の非農行部門就業者数は28万4000人の減と発表されていたのに、今になって40万3000人の減少だったと改訂になった。10月分も悪い方に改訂されて、この結果9、10、11月の3ヶ月間におけるアメリカにおける雇用の喪失は130万人近くに達した。

今の情勢では11月分が悪い方に、つまり就業者数が減少していたことを示す方に改訂されるのは確実であり、かつ12月も悪いことは確実で、この結果2008年の米非農業部門就業者数は200万を軽く突破し最終的には250万近くに達する可能性も出てきた。

既発表分の今年これまでの米非農業部門就業者数は、既に191万人の減少となっている。12月に入っても、大手を含めて各段階の企業からレイオフなどの発表が相次いでいる。ATTが12000人、化学のデュポンが2500人、メディアのバイアコムが850人。経営危機に直面する米自動車メーカーが、例え救済されるにしても議会や政府との話し合いの中で「一層のリストラ」を強いられるのは確実視されている。救済が受けられない場合には、同業界から劇的に失業者が出てくる危険性もある。

今の米雇用情勢の特徴は、全産業ベースに渡っての雇用の減少（削減）傾向である。10月、11月とも民間産業分野で雇用が伸びた主要業種はない。11月の雇用統計を見ると、建設で82000人、製造業で85000人、小売りで91000人、金融で32000人、人材派遣で101000人など、いずれも大きな減少になっている。政府部門は7000人の増加となっているが、既に州などの地方公共団体では税収の落ち込みが激しくなっており、今後こうした政府や地方自治体のレベルで雇用が伸びる可能性は少ないと見られている。

《 more rate cuts ahead 》

11月のハーフミリオンを超える雇用者の減少には次期大統領のオバマ氏も危機感を抱いたようで、声明を出している。

「There are no quick or easy fixes to this crisis, which has been many years in the making, and it's likely to get worse before it gets better.」

全産業での雇用の減少というのは、今までのアメリカにはあまり例がない。ということは、雇用の増加を背負わざるを得ないのは当面は政府であるということであり、オバマ次期大統領は同じ声明の中で、「道路や橋などのインフラストラクチャー、学校、それにクリーン・エネルギーなどへの投資を政府は増やすべきである」と述べている。

オバマ次期大統領はこの声明とは別に6日のラジオ演説では、新政権の主要な経済政策として、骨子を次のように明らかにした。

1. 250万人の雇用創出
2. 政府施設の暖房や照明をエネルギー効率の高いものに交換
3. アイゼンハワー大統領以来の道路網など大規模インフラ整備
4. 校舎の近代化と最新コンピューターの配備
5. 医療分野などで「情報スーパーハイウエー構想」を充実

オバマ次期大統領が景気刺激を急ぐ理由は十分ある。政治的にも重要で、人々の印象に強く残る失業率も大幅に上昇している。11月は6.7%の0.2パーセンテージポイントの増大。これ自身が既に15年ぶりの悪い数字だが、しかしこれは「職が見つかる見込みがない」と最初から職探しを諦めた人が多かった結果「低目に出ている」との見方が大勢。全産業で進む米雇用の減少を食い止め、それを増加に転じさせることは、来年1月20日に発足するオバマ政権にとっての一番重要な仕事となろう。

一部の次期政権に詳しい筋からは、オバマ次期大統領の景気刺激策は既に公表されている7000億ドルの規模を上回るものになる可能性が出てきた、との声が聞こえる。

米経済の弱さは雇用統計のみならず、ページブックにも出てきていて、最新の報告の表現は非常に記憶に残るものだった。筆者はページブックをじっくり読むが、その最初のパラグラフで使われている動詞や形容詞などの単語を見て改めて惨状を理解した。

下のような状況で、「増加」「拡大」「改善」を示す単語は一つもなかった。

「Overall economic activity weakened across all Federal Reserve Districts since the last report. Districts generally reported decreases in retail sales, and vehicle sales were down significantly in most Districts. Tourism spending was subdued in a number of Districts. Reports on the service sector were generally negative. Manufacturing activity declined in most Districts, and new orders were soft. Nearly all Districts reported weak housing markets characterized by reduced selling prices and low, but stable, sales activity. Commercial real estate markets declined in most Districts. Lending contracted, with many Districts reporting reductions in residential, commercial and industrial lending and tightening lending standards. Agricultural conditions were mixed with a relatively good harvest but concerns about profitability. Mining and energy production and exploration started to soften due to lower output prices.」

つい一年半ほど前の米ページブックの冒頭と比べてみれば、状況変化の素早さに驚くはずである。

重要なのは、こうした景気の暗転が足早に進みつつあるのは一人アメリカに限らないということだ。例えば土曜日の日経新聞には、日経グループのQUICKが15日に発表になる12月の日銀短観に対する「民間予測をまとめた」とする記事が掲載されているが、それによると12月短観では大企業製造業のDIはマイナス22に達すると見られている。前回9月の同DIはマイナス3だったから、その悪化は19に達するという大きさである。

日本では雇用に関するニュースと言えばマスコミが「非正規雇用切り」といったセンセーショナルな呼び方をして危機を煽っているが、その表現の是非は別にして、景気の悪化そのものは日本でも急速に進みつつある。それはヨーロッパでも同じ状況であり、それ故に先週ヨーロッパで一斉に発表された政策金利の大幅引き下げも、「幅そのものは大きいことで驚かされるが、景況を改めて見れば理解できる」というレベルのものである。

あまりにも大幅に政策金利が変更されているので現水準を確認しておく、アメリカが1%、日本が0.3%、イギリスが2.0%、ECBが2.5%。つまり主要国経済の政策金利は軒並み3%以下になったことになる。

手元に統計はないが、この「主要国の政策金利軒並み3%以下」というのは、筆者が記憶している限り久しぶりであり、世界全体が先週も取り上げたデフレ懸念もあるなかで「超低金利時代」に入ったことを示している。重要なのはまだ金利は下がりそうなことだ。ECB

の今回の0.75%利下げに関しては、「小幅過ぎる」との批判が出ており、1月の引き下げは確実視されている。

先週はニュージーランドやインドネシアなど実に多くの国が利下げを行ったが、この世界的な利下げはここ当分続きそうだ。この週末には、インド準備銀行（中央銀行）が政策金利を8日から1%引き下げ、年6.5%にすると発表した。11月に0.5%引き下げたのに続く措置で、経済が減速する恐れがあるために一段の利下げに踏み切った。

利下げには物理的な限界があるが、各国は利下げがゼロに接近してさらなる利下げが無理になった場合には、「量的金融緩和」に踏み出すことになるだろう。量的金融緩和は既にアメリカなどでは大規模に行われている。

《 a different message from the mart 》

アメリカ経済の状況悪化を鑑みると、一段と円高・ドル安が進むと考えられる。実際のところ、先週の市場を見ても徐々に円高・ドル安が進みつつあるように見えるし、ドルの頭は重い。しかし、円の全体の動きを見ると必ずしも「際限なく円高が進む」とは言えない状況になってきている。

例えば先週末の相場の動きを見ると、米雇用統計の大幅悪化が伝えられた直後には、ドル・円も他通貨も円高に動いたが、その後米株式市場が反発に転じると円は高値から反落の展開となった。今朝の円の水準を見ると、ドル・円が92円80銭前後、ニュージーランドドル・円は49円台の後半、オーストラリアドル・円は60円台となっている。ユーロ・円は118円台。

株価の動きを見ても、「統計が悪いから株価も下がる」という理解しやすい展開の段階を過ぎて、「下値を巡る思惑」が出やすい環境になってきている。金曜日の株価の反発は週末という特殊要因を除いたとしても、「ニューヨークの株価は既に底値に達したかも知れない」とも見られる動きだった。日本の90年代を振り返ると、株価は時間を置きながら何段階にも渡って下げており、ニューヨークの株価の底堅さが直ちに長い期間での株価の底を確認したものとも必ずしも言えない。しかし、徐々に下げ余地が狭まっているとの見方にも、当面ということでは根拠がある状況だ。

この問題は、各市場参加者が相場をどのような期間で見ているかによる。「地獄まで墮ちる相場もない」という過去の例を見るならば、株安や円高にも明らかに限界がある。その底値を探る動きが当面続くと考えるのが自然だが、今後の市場は時に今までの大きな流れに大きく抵抗する動きを織り込む状況になるだろう。

今週の主な予定

12月8日（月）

1月全国企業倒産状況

11月景気ウォッチャー調査

米財務省による非上場金融機関向けの公的資金注入申

請期限

12月9日(火)	7-9月GDP(2次速報) 10月景気動向指数(速報) 11月工作機械受注(速報) ブラジル金融政策審議会(～10日) カナダ中銀金融政策決定会合 インド市場休場(イスラム教謝肉祭)
12月10日(水)	10月機械受注 11月国内企業物価指数 米10月卸売在庫 中国11月生産者物価 ブラジル7-9月GDP
12月11日(木)	米11月貿易収支 EU首脳会議(～12日) 韓国銀行金融通貨委員会 中国11月消費者物価指数 南アフリカ中銀政策金利発表 チリ中銀政策金利発表
12月12日(金)	10月鉱工業生産(確報)・設備稼働率 11月消費動向調査 米11月生産者物価 米11月小売売上高 米12月ミシガン大学消費者信頼感指数(速報) 米10月企業在庫 ロシア7-9月GDP

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたでしょうか。かなり寒い週末だったように思います。土曜日の夜からは甲府の信玄隠し湯とされる武田神社の上の温泉で過ごしたのですが、やはり刺すような寒さだった。寒波が日本を覆っていたようです。

それにしても、この週末に明らかにされた麻生政権の支持率の落ち込み具合は相当酷い。世界の景気の落ち込み速度とスピードを競っているかのよう。例えば、共同通信社がこの週末の6、7両日に実施した全国電話世論調査では、麻生内閣の支持率は25.5%と11月の前回調査から15.4ポイント急落した。不支持率は61.3%で、前回から19.1ポイント急増。麻生太郎首相と民主党の小沢一郎代表の「どちらが首相にふさわしいか」との質問への回答は、小沢氏が34.5%(10.1ポイント増)で、麻生氏の33.5%

(17・5ポイント減)を初めて逆転した。

他にもいくつか世論調査結果が出ているが、いずれも過去の例から言うと内閣が立ち行かなくなるレベルに近い。しかし、だからと言って前2回のように簡単に首相に辞められても国民が困ってしまうという状況。

まあこうなったら、選挙で新しい総理大臣を選ぶしか方法はないんでしょう。いずれにせよ来年の9月には衆議院が4年の任期を終えるわけですから、選挙は秒読みに入っている。

それでは、皆さんには良い一週間を。今年も残り少なくなってきました。ご健勝で。

《当「ニュース」は住信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、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。》