

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1993号 2009年11月09日(月)

《 getting worse 》

この週末には G20 の財務相会合などもあったのですが、やはりマーケット的には米雇用統計の影響が大きかった。G20 の声明は日本の財務省のサイト (http://www.mof.go.jp/english/if/g20_091108.pdf) にあり、それを見ていただければ結構だと思います。いわゆる「相互監視」の話は面白いのだが、相当先の話。やや長期的な課題でマーケットに関する直接的な影響はない。

それよりも、金曜日の米雇用統計とその後の米経済政策の変化の方向性の方が検討するに値する。事前の市場予想は、「失業率で9.9%」というものでしたが、実際に発表された10月の失業率統計は10.2%になった。二桁の大台に着実に乗ってしまうと言うやや心配な展開。非農業部門の就業者数は19万人の減少で、これも市場で予想されていた以上に大きかった。それによって連想されたのは、「高失業率→消費者の消費態度の硬化→消費不振→アメリカ経済の減速予想」でした。その結果、ドルは大きく各国通貨に対して下げた。ドル・円は89円台があった。この10.2%の失業率にしても、1983年4月以来26年ぶりの高い水準。

しかしアメリカの失業に関してはこの週末に非常に興味深い記事があった。それは、実質的な失業率は、アメリカではもっと高い水準になっているという内容です。既に指摘したように米労働省の正式発表は10.2%で、日本の新聞はみなこの数字を使っている。しかしニューヨーク・タイムズなどアメリカの新聞記事(見出しは「Broader Measure of U. S. Unemployment Stands at 17.5%」)には、アメリカの実質的な失業率として「17.5%」という数字が紹介されている。これは同じ基準で見た1980年代初めのボルカーFRB理事長下の高金利時代にもなかった高い失業率だ。

この「17.5%」という高い失業率が導き出されるのは「Broader Measure」(広い定義の失業率、広義の失業率)とされる計算式。その中身は、「This includes the officially unemployed, who have looked for work in the last four weeks. It also includes discouraged workers, who have looked in the past year, as well as millions of part-time workers who want to be working full time.」。つまりその定義は、「過去4週間職を見つけようとした人」(正式な失業率統計の対象)に加えて「過去一年に職を見つけようとしたが諦めた人」、さらに「フルタイムの職を得たいのに今はパートタイムで働いている人」まで含む。その合計の労働力人口に対する割合が「17.5%」で、これはこの定義で過去

最高だった1982年12月の17.1%を大きく上回るというもの。

10月の正式な米失業率の10.2%は1980年代の最高失業率10.8%を下回っているが、「広義の米失業率」で見ると厳しい時代だった80年代を上回る深刻な雇用情勢がアメリカを襲っているということになる。これはおそらく「パートタイムなど非正規雇用の労働形態に我慢せざるを得ない労働者が、80年代より遙かに現在の方が多い」という状況によるものでしょう。これはオバマ政権にとって大きな脅威です。

《 still optimistic 》

アメリカの消費に関しては最近明るい数字も出ていた。小売売上高などが増加傾向にある。しかしこの二桁に確実に乗る失業率統計は、アメリカの消費の足を引っ張る危険性がある。経済情勢は徐々に良くなっているが、やはり雇用とそれに伴う所得がないと消費に持続性はない。

もっとも米金融当局は依然として「米経済は回復基調にある」との立場は崩していないようです。たとえば先週のFOMCから出てきた声明です。全文は以下です。

「Information received since the Federal Open Market Committee met in September suggests that economic activity has continued to pick up. Conditions in financial markets were roughly unchanged, on balance, over the intermeeting period. Activity in the housing sector has increased over recent months. Household spending appears to be expanding but remains constrained by ongoing job losses, sluggish income growth, lower housing wealth, and tight credit. Businesses are still cutting back on fixed investment and staffing, though at a slower pace; they continue to make progress in bringing inventory stocks into better alignment with sales. Although economic activity is likely to remain weak for a time, the Committee anticipates that policy actions to stabilize financial markets and institutions, fiscal and monetary stimulus, and market forces will support a strengthening of economic growth and a gradual return to higher levels of resource utilization in a context of price stability.

With substantial resource slack likely to continue to dampen cost pressures and with longer-term inflation expectations stable, the Committee expects that inflation will remain subdued for some time.

In these circumstances, the Federal Reserve will continue to employ a wide range of tools to promote economic recovery and to preserve price stability. The Committee will maintain the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent and continues to anticipate that economic conditions, including low rates of resource utilization, subdued inflation trends, and stable inflation expectations, are

likely to warrant exceptionally low levels of the federal funds rate for an extended period. To provide support to mortgage lending and housing markets and to improve overall conditions in private credit markets, the Federal Reserve will purchase a total of \$1.25 trillion of agency mortgage-backed securities and about \$175 billion of agency debt. The amount of agency debt purchases, while somewhat less than the previously announced maximum of \$200 billion, is consistent with the recent path of purchases and reflects the limited availability of agency debt. In order to promote a smooth transition in markets, the Committee will gradually slow the pace of its purchases of both agency debt and agency mortgage-backed securities and anticipates that these transactions will be executed by the end of the first quarter of 2010. The Committee will continue to evaluate the timing and overall amounts of its purchases of securities in light of the evolving economic outlook and conditions in financial markets. The Federal Reserve is monitoring the size and composition of its balance sheet and will make adjustments to its credit and liquidity programs as warranted.]

世界を見ると、景気の先行きについて楽観的になっている中央銀行の数は着実に増えている。オーストラリアは二度目の利上げを行って、現在の政策金利の水準は3.5%となっている。これは危機後の最低水準である3.0%から見れば0.5%ポイントもの引き上げであり、分母が小さいだけに率としては大きな利上げ幅になっている。ノルウェーも利上げした。この二カ国は「資源国」という共通項がある。

世界を見ると、「インフレへの警戒」を強めている中央銀行の数は増えている。イスラエル、インドや東南アジアの各国など。先週注目されたのは、「発動しているすべての金融緩和措置を来月以降も維持しなければならないとは思わない」というトリシェ ECB 総裁の発言。これは直ちに政策金利を引き上げる示唆ではないものの、ECBとして非伝統的な緩和措置の一部を今後徐々に解除していく方針を示したのではないかと、との見方が強い。

《 shaky market ahead 》

アメリカでは雇用情勢が悪化を続けているのに、世界の一部ではすでに金融引き締めに入っているというアンバランスな状況が、世界の市場を不安定にしているといえる。株も為替もこのところの変動は大きい。今後もこの状態は続くでしょう。今朝の為替市場を見ると、先週末に比べれば特に対他通貨のところで先週末の円高は一服状態となっている。

今週の主な予定は以下の通りです。

11月09日（月曜日）

BIS 中央銀行総裁会議（バーゼル）

ユーロ圏 財務相会合（ブリュッセル）

11月10日（火曜日）	ベルリンの壁崩壊から20年 9月国際収支 10月マネーストック 10月銀行貸出動向 10月企業倒産 10月景気ウォッチャー調査 10月工作機械受注 独11月ZEW景況感指数 EU財務相理事会（ブリュッセル）
11月11日（水曜日）	9月機械受注・10-12月見通し 10月中国固定資産投資 10月中国貿易統計 10月中国消費者物価 10月中国鉱工業生産 APEC閣僚会議（～12日、シンガポール） APEC財務相会合（～12日、シンガポール）
11月12日（木曜日）	10月企業物価指数 10月財政収支 IEA月報 ECB月報 APEC財務相会合（シンガポール）
11月13日（金曜日）	9月鉱工業生産（確報）・設備稼働率 10月消費動向調査 米9月貿易収支 11月ミシガン大学消費者信頼感指数（速報） 7-9月ユーロ圏GDP（速報）

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。一時の寒さは和らいで、ちょっと息抜きという週末でしたが、確実に冬は接近している。寒くなるのか、はてまた暖冬なのか。いずれにせよ世界の氷河の多くが溶け続けているのは変わらないでしょう。

今日11月09日は20年前にベルリンの壁が墜ちた日です。昨日の夜はNHKの「地球アゴラ」に呼ばれてスタジオ・ゲストをしていましたが、周りが皆「壁が墜ちたときは10代だった」（パッケンを含めて）という人ばかりで、その方がショックでした。ドイツでも「壁の崩壊を知らない人が多い」「社会主義を懐かしむ人が多くなっている」とも聞いて。このニュースでは1990年の1月24日からしばらくその前の私のドイツ出張（壁崩壊

から2ヶ月後のハンブルク、ベルリン)を取り上げた。2ヶ月前に起きた壁崩壊とその後の私の見たドイツ(東ドイツ)を私が書いたのです。今回思ったのは、それをもう一度再構築してネットに載せる必要がある、というものでした。「そんなに知らない人が多いなら」という訳です。当時はむしろインターネットは普及していなかった。文章もアナログでしか残っていない。

ところで、先週から週末にかけては野球が面白かった。松井ファンとしての私にとっては、実に嬉しい時間でした。実は水曜日に松井の地元の企業の会合で、「第六戦にHRを打って打点を上げて勝ったら、松井がMVPですよ」と言っておいた。あまり誰も本気にしませんでした。だって、第二戦も松井のHRで決まったようなものです。第六戦も彼で決まったら可能性はあると予測したのです。その通りになって嬉しいですね。

週末には松井関連の特番がいっぱいあった。中でもNHKの「A to Z」はタイムリーで面白かった。

「夢のような出来事だった」

「何年、何十年もたってから振り返って凄い一日だったと思返せると思う」

「何かいい事したって聞きたい..... 自分にね」

「その代わり、勘違いするなよって自分に言いたい」

などの松井の発言が面白かった。一言一言が松井らしい正直な発言で、イチローの発言とはやや違った、松井ならではの人柄が出ている。今頃イチロー選手は何を思っているのか、と思いました。たぶん「俺もワールド・シリーズに出たい.....」と考えているのでは。

面白いのは三番目の発言です。一日6打点、あと一本の三塁打でサイクル安打の大活躍について、「自分に掛けた言葉は」と聞かれて、すっごく考え、時ににやっとしながら絞り出した言葉が、「何かいい事したって聞きたい..... 自分にね」でした。この辺は映像の魅力でした。

彼はワールド・シリーズ第六戦が行われた2009年11月04日について「特別変わったことはなかった」「今日勝てばチャンピオンだと」「それは誰もが分かっているし、自分もそう思っていた」と。しかし私は思うわけです。「特別変わったことはなかった」のにあの大活躍。「降臨」したのだと。「ここ2~3年自分としてはずっと不本意だったんですよ」というだけに、多分彼の努力と野球への熱意と思いが降臨したのです。

今の今まで自分を支えていたものに関して聞かれて、「支えていたもの?..... 野球が好きと言うことでしょう」とこともなげに。じゃあ、現役を終えても野球に携わるんだ、と私は思う。「だとしたら」と私は考えるわけです。契約でごたごたするくらいなら、自分で「ヤンキースでの自分の役割は終わった。他のもっと弱いチームで、自分の存在が大きいチームで戦ってみたい」と宣言するのも面白い、と。

これは彼が以前言っていたことでもある。「自分ももっと大きい存在のチームでやるのも良いと思っている」と。それは4年前の契約更改期でした。もしかしたら、これからの彼の長い人生の中で、「巨人→ヤンキース」というエリートコースを歩んできた松井には、と

っても良い経験になるだろう、と思うわけです。

といっても、あまり弱いチームだと来年松井をワールド・シリーズで見ることが出来ない。それは寂しい。松井が加わってヤンキースを打ち破るようなチームにいて欲しいとも思う。うーん、そしてレフトが守りやすいチーム。ありますよね。成績が悪かったら出されると書かれ、MVPをとっても出される可能性を強く示唆される。「それがヤンキースですよ」と。主力選手が軒並み30歳代の半ばのチームが「若返り」をしなければならないのは当然です。松井の契約は最初が3年、次が4年で35才のところで更改が来てしまった。ちょっと中途半端でしたね。

膝の調子次第という面もあるが、今は私は「出るのもまた良しだし、むしろ今後の長い彼の人生の中では、一仕事終えて他のチームでまた活躍・勉強」というの良いのかな、と。一所懸命は日本人の理想ではあるが、彼の場合はジーターと違ってもう一回移っているわけだから。「そうだ松井君、自らヤンキースを出て行こう……」と思いました。

それでは皆様には良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(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。》