

経済為替ニュース

SUMITOMO MITSUI TRUST BANK, LIMITED FX NEWS

第2271号 2015年08月10日（月曜日）

《 odds for hike is rising 》

じわりと「9月利上げ説」が強まった先週末までの動きでした。利上げを見越していることもあってニューヨークの株価は7日ほど下げ続けていますが、先週金曜日の動きを見ると、「そろそろ織り込みつつあるかな」という印象がする。無論利上げ観測を直近で強めたのは米7月の雇用統計でした。今後の展開で興味深いのは中国景気とその先行きを懸念した世界の商品市況の動きです。今週は特に中国に関連した統計が12日に数多く発表される。

その雇用統計では、非農業部門の就業者数は季節調整済みで前月比21万5000人増（前月は23万1000人増）。事前予想（22万3000人増程度）を下回ったものの、20万人の大台は確保し、雇用の改善が続いていることを示した。失業率は事前予想と同じ5.3%で、前月からは横ばい。雇用情勢の安定的な改善に必要な20万人超の就業者増を3カ月連続で確保。雇用の「質」を測る平均時給の伸びは前年同月比2.1%増で、過去の利上げ局面の直前に比べれば低いですが、上昇幅は前月より小幅改善した。

注目されるのは、中国や欧州など海外経済の減速懸念が出る中でも、アメリカの雇用情勢が改善を続けていること。これが「9月利上げ説」を強めている。統計の内訳は、民間部門が21万人増で前月（22万7000人増）から増加幅が縮小した。しかし製造業が1万5000人増（同2000人増）と増加が目立った。アメリカ経済の強さがここに表れている。小売りなどサービス業は19万3000人増（前月22万9000人増）。原油下落の影響を受けた鉱業は4000人減（同）と減少が続いた。

イエレン議長が示している利上げの条件から見ると、インフレ率が2%の目標に足りないが、これは「実現する見込み」があれば良いとされ、雇用に関しては失業率が横ばいで改善しなかったと言うことはあるが、まずは「十分に低い率」と言える。次回FOMCの9月16日、17日まではもう一回雇用統計の発表（8月分、9月4日発表）があり、その数字が良ければ恐らくFRBは0.25%（恐らく）の利上げを行うと考えられる。ただしその後は少し様子を見ることになり、筆者は年内の利上げは一回と見ている。

先週末のニューヨークの株価は朝方米雇用統計を受けて100ドル以上値下がりしたが、その後は引けにかけて持ち直し、引値はダウ平均で46ドル程度の下げ。今のニューヨーク市場では「利上げ」と「商品相場の下落」がダブルで重荷になっているが、筆者の印象では

「利上げ後の利上げペースは緩やか」という認識が強まっていることもあって、「前者は徐々に織り込み」となりつつあるような気がする。

問題はアメリカの数多くの企業には「弱材料」となる一次産品価格、特に「原油相場の下落」がポイントであり。実際に先週のマーケットではメディア株とともに石油株などの下げが目立った。

《 focus on China 》

世界の商品市況が低迷しているのは、ドルが主要通貨に対して上昇していることで、ドル建てで取引する国際商品を売る動きが強まったためだが、もう一つ大きな理由がある。それは世界の資源を爆買いしていた中国の景気悪化だ。最近出てくる統計はいずれも「中国経済の急減速」を示唆している。「7%の経済成長を維持できているのが不思議だ。数字は鉛筆なめの結果なのではないか」という疑念が生ずるのも無理がない状況だ。今朝の日経朝刊には4面に『中国の「資源爆食」が終わる』というコラムがある。

まずこの週末に発表された7月の卸売物価指数を見ると、前年同月に比べ5.4%下落した。下落幅は前月より0.6ポイント拡大し、リーマン・ショック後の2009年10月以来の大きさ。下落は41カ月連続。企業活動の鈍さが鮮明で、7月の卸売物価指数の前年同月比の下落幅は3年以上続く下落局面で最も大きい。7月の指数を前月比でみた場合でも0.7%下落しており、国家統計局は「石油加工、鉄鋼関連、化学原料などの工業製品価格の下落幅が広がっている」と分析している。

中国は昨秋から相次いで利下げするなど金融政策は既にかなり緩和気味だ。しかし製品価格の下落には歯止めがかからず、これがさらに新たな設備投資を抑制。企業活動は鈍化し、景気全体を下押しする要因となっている。消費者物価指数(CPI)は1.6%上昇した。豚肉の値上がりで上昇幅は前月より0.2ポイント拡大したが低水準が続く。豚肉価格の上昇は中国の家計にとっては打撃である。市場では「金融政策による一段の景気の下支えが必要だ」との見方が多く、追加の金融緩和を予想する声が多い。

今週は重要な中国関連の指標が12日に相次ぐ。「中国7月工業生産高・小売売上高」「中国1~7月都市部固定資産投資」「中国1~7月不動産投資」で、この中では「固定資産投資」が重要だ。最新の6月の固定資産投資は11.4%の伸びだったが、これは前年同月の17.3%に比べて大きな減速。企業は債務増大の中で、新たな投資に慎重との見方が強い。仮に7月がさらに落ち込むようだと、「中国経済の現状と今後に対する懸念」は一層強まると同時に、「中国政府が打つ手」に関して関心が高まると予想される。

今週の主な予定は以下の通り。

- | | |
|-------------|---------------|
| 08月10日(月曜日) | 6月国際収支 |
| | 7月対外・対内証券売買契約 |
| | 7月貸出・預金動向 |

	6月産業機械受注額
	7月企業倒産
	7月消費動向調査
	金融経済月報
	7月景気ウォッチャー調査
	米7月労働市場情勢指数
	休場=シンガポール
08月11日（火曜日）	7月マネーストック
	シンガポール4~6月期GDP
	独8月ZEW景気予測指数
	米4~6月期労働生産性指数
	米6月卸売売上高
08月12日（水曜日）	7月企業物価
	金融政策決定会合の議事要旨(7/14・15分)
	6月第3次産業活動指数
	10日時点の給油所の石油製品価格
	中国7月工業生産高・小売売上高
	中国1~7月都市部固定資産投資
	中国1~7月不動産投資
	インド7月消費者物価
	インド6月鉱工業生産
	英4~6月失業率
	ユーロ圏6月鉱工業生産
	米7月財政収支
	休場=タイ
08月13日（木曜日）	6月機械受注
	7月投信概況
	韓国中銀の金融通貨委員会
	フィリピン中央銀行の金融政策決定会合
	欧州中央銀行理事会の議事要旨
	米7月小売売上高
	米新規失業保険申請件数
	米7月輸出入物価指数
	米6月企業在庫
08月14日（金曜日）	仏4~6月期GDP
	独4~6月期GDP

ユーロ圏 4~6 月期 GDP

米 7 月卸売物価

米 7 月鉱工業生産

米 8 月ミシガン大学消費者態度指数速報値

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。暑さも一段落と言った感じの週末で、日曜日の夜など外に出たら東京は結構涼しかった。しかし無論、まだお盆前ですから暑さは続く。皆様には体調にお気をつけ下さい。まだ夏休み中という方、今週が夏休みという方が多いと思います。都内を走っている車も県外車が多い。

- - - - -

私は先週、日本で活躍する数多くの力士を輩出するモンゴルをゲルに泊まりながら 8 年ぶりに旅行しました。国土面積は日本の 4 倍。しかしそこに住む人の数は 3 0 0 万人。少人口だがでかい草原の国。英雄チンギス・ハーンを敬い、その名を空港などに冠するだけの国から徐々に新しいパワーを見せ始めていた。

首都ウランバートルは全国人口の半分弱を抱える。8 年前と比べれば目覚ましい変貌ぶりだった。街中で発生する車と路面電車に起因する渋滞、その先を見れば建機がいくつものビルの上で行列を作っている。立ち並ぶ若者向けやその他一般向けの団地（日本式に言えば）、時に荒い運転をする夥しい数の車と、立ち上がる土埃。どれも 8 年前にはなかったものだ。モールやスーパーがいっぱい出来ていた。

資源価格（銅や石炭など）の低迷により海外からの投資が落ちて、今モンゴル経済は試練の時を向かえているらしい。ちょうど昨日、連立政権が崩壊の危機に直面。しかし一般的な公務員の給与は月額 8 0 0 ドルと聞いた。125 円で計算するとちょっつきり 1 0 万円。中国より遙かに高い。8 年前に私が書いた文章を調べたら「国民一人当たりの所得が 5 0 0 ドルの国」とあった。つまり 8 年前に比べてモンゴルの人々の所得は公務員で見ると 1. 6 倍になっている。当然人々の生活は良くなった。

それが現れているのは食べ物だ。モンゴルの食べ物のレベルは素晴らしく進歩をしたと思う。8 年前にはいわゆる「美味しいもの」がなかった。やっと見つけたイタリアンでまずまず安心した記憶がある。しかし今回はどこでも（これが重要です）安心して食べられたし、ウランバートル最終日の夕食で行ったブルモン・センター（ハンガリー大使館も入っている）の「しゃぶしゃぶ屋さん」は秀逸だった。羊、豚肉、牛から肉を選べ、辛いものからそうでもないものまでスープも各種選べる。IH で個々に鍋がセットされる。つまり組み合わせが可能なのだ。日本にはない。

街を走っている車は圧倒的に日本車が多い。目の子 6 割だ。その中の半分弱がプリウスだろうか。ガソリンは 9 4 % がロシアから列車で運ばれるらしい。だから収入に対して高い。燃費効率が良いハイブリッドが好まれる理由だ。日本の道のようにプリウスが 3 台続くこ

ともある。世界的に名前の通ったホテルが増え、人口が集積し、そして交通手段はほとんど車だけ。「地下鉄を作る予定はないのか」とガイドさんに聞いたら、「2020年過ぎには地下鉄が出来るのでは」と。既に計画はあるらしい。しかし日本などからの援助が必要だろう。

それ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。》