

2017年1月9日発行

週刊 くっちゃんさんの経済ZAP!!

<http://guccipost.co.jp>

今週のマーケット

東証の定点観測

1月4日 19,544.16 △479.79 2兆6875億円

1月5日 19,520.69 ▼ 3.47 2兆4359億円

1月6日 19,454.33 ▼ 66.36 2兆3537億円

年明けはご祝儀相場。

2000年以降で見ると大発会で上昇したのは12回。下落が5回だからこのご祝儀相場説は極めて有力。何も考えずに先物を寄り付きで買って引けで売れば儲かる、というまさに「お年玉相場」と言えよう。実はこの種のアノマリーを研究し、それだけで運用している奴がいるのだが、これがばかにならない。だんだん真面目に考えるのがあほらしくなるということで、何が言いたいかと言うと、今日の株価がどうなるか、なんてのは誰にもわからない、という事。現場の人は100も承知のことながら、ばかメディアと証券会社のエコノミスト・ストラテジストがあたかも当たるよういうので誤解を招く。

10年後の株価は予測できても明日、まして今日の株価なんぞはサイコロ賭博と全く同じ

とにかくアメリカの株価が上がるので、それにつられていく部分がないにしろあらず。しかし、実体経済は弱く、日本経済の強化がそのまま株価に反映しているとは言い難い。当然ある程度の修正を覚悟しておかねばならないだろう。きっかけがなにか難しく、こうなるとやはりアメリカ株を持っているような安心感とは程遠い。

先週の雇用統計については特集で取り上げる。

今週のアメリカ経済統計は

10日火曜日 JOLTS

13日金曜日 小売売上統計 予測 プラス0.7%と順調な増加

またミシガンサーベイがいち早く出てくるので1月の出足を見るには好都合。

なお、12日にイエレン議長のスピーチがあるが、あまり重要なものにはなりそうもない

利上げ後でもあるので、モーゲージ関係、金利動向の変化など特に注目してもらいたい。ご存知の通り既に長期金利は上がり始めており、落ち着きどころはどこか。早めの利上げに動きそうだと市場が判断した時は金利の長期金利の上昇スピードは思ったより早い。

アメリカ経済統計分析

やはり先週の雇用統計が分析の中心となります。

From the BLS:

<https://www.bls.gov/news.release/empstat.nr0.htm>

非農業就業者数が15万6千人、失業率4.7%と微増。

引き続き順調で、特にヘルスケア、社会保障関連において増加が顕著となっています。

10月の数字が14万2千人から13万5千人に下方修正。一方11月の数字は17万8千人から大台の20万4千人まで大幅上方修正。これらの修正値で10月11月の雇用者数は発表時よりプラス1万9千人もの修正となる。これは結構大きな修正になったと言えますね。

12月は平均時給がプラス10セントで前年同期比プラス2.9%の上昇となり、こちらもかなりの大幅上昇と云っていい。

これで12月時点での1年間の雇用者増は216万人となり、多少ペースが落ちているものの、力強い雇用状況と言えます。

労働参加率は62.7%と微増。労働人口比率は変わらずの59.7%。この数字については人口動態以外に特筆すべきものはありません。

私のモデルでは雇用者数は17万を超えることになっていたのですが、若干弱い数字に見えますが、修正値が非常に大きかったこと、賃金の上昇率が高いことを考慮すると大変よい数字だった、と言えると思います。

これにて去年の月平均就業者増加数は18万人と20万人の大台こそ超えませんでしたでしたが既に高水準の雇用者増の流れの中での話なので、悲観的にとらえる必要はありません。

以下注目点・

○平均時給

前にもご紹介したと思いますが、賃金の動きを見るのに適している統計はこの雇用統計における平均時給のほかに・・・

BLSによる Labor Productivity and Cost

<https://stats.bls.gov/lpc/home.htm>

同じくBLSによる Employment Costs Trend

<https://stats.bls.gov/ncs/ect/home.htm>

があり、これらは四半期に1回発表されるので、ちょっと遅いのが欠点でその点、アップフロントの動きはどうしてもこの雇用統計における平均時給を使う事になります。ただし、ボーナスなどの部分はこの雇用統計の平均時給では取り洩れてしまうため、特に多額のボーナスをもらう金融業などの動きを見る場合にはこれらの統計を併用し、全体の賃金水準を見ることが重要であります。

ただ、時給・・・というのは日本ではアルバイト感覚の話に見えますが、アメリカでは実際に日払い、週払いという給与の支払い形態はかなり広く行きわたっているために「時給」の持つ意味は日本のそれとは全く違います。正社員として採用されていても給与が日払いという人たちがたくさんいるのです。その意味ではアメリカにおいてはこの時給の意味はかなりあって、経済的インパクトもあり、それなりに追いかける必要が出てくるのです。

その時給が前年同月比でプラス2.9%というのですから、これは大変良い数字と言えます。

○季節雇用

この時期（10、11、12月）になるとこの小売業における季節雇用の動きが重要になります。年末商戦の動きをみる上でも毎年注目される数字です。

10、11、12月合計で2016年小売業における季節雇用者数は67万3千人となり、2015年の73万9千人よりかなり少なくなった、という結果となりました。また、2013年にはこの数字はほぼ80万人だったことを考えるとちょっと??な数字にも見えるのです。

しかしだからと言って小売売上高が悪いという事には多分ならないでしょう（今週発表されます）。おそらく、これはかなり人を見つけること、さらに言えばこの季節だけ働いてくれるような都合のいい人がマーケットに少なくなっていると読む必要があるのです。つまり、それなりに使い物になりそうな人はさっさとほかの職業についてしまっているか、パーマネントの仕事についている、という可能性が高い・・・結局雇用市場はかなり逼迫しているという解釈が可能です。これと先ほどの平均時給の急上昇は表裏一体であり、ちょっとでも才能のある人は奪い合いになっている、という表れでもあると思われます。

日本でもそうですが、店頭立つ売り子さんの能力というのは小売業においては大変重要で優秀な売り子さんが立てば大変な売り上げがあがるのがアメリカでもよく知られています。彼らはほぼ歩合給なので、人を増やしてもほとんど固定費増加にはならないので、それはもう奪い合いになる訳ですが、そういう人材が枯渇してきた、と言う解釈がここでは有力でしょう。

○雇用・労働人口比率 25歳から54歳

今回のこのプライムゾーンにおける労働参加率は81.5%と増加、労働人口比率は変わらずで78.2%。

労働参加率はもしかしたら、いよいよ動き出したかもしれません。

繰り返し申し上げますように、アメリカは先進国で唯一若年労働人口が増加に転じており、向こう50年間、減少することはありません。ある意味すごい話ですが、この数字はその影響が今後強く出てくることを示唆しています（働いている年寄りの人口に比べて新たに仕事を得る若い人が増える訳ですから、この年齢ゾーンについてみれば参加率は上がっていく、というメカニズムです）。

○非自発的を含むパートタイム

今回はおよそ560万人となり、水準自体はあまり変わっていないものの、前年同期比で見ると45万9千人減。長らく減らない、減らないと文句を言われてきましたが、今回の数字は2008年6月以来の低水準の数字となり、トレンドとしては時間はかかるものの減少方向に入っている、と断言していいかもしれません。しかし、好況期というのであればやはり500万人を切る必要があります。

これらを考慮したいわゆるU-6はこれにて9.2%まで下がってきており、これは2008年4月以来の低い数字です。

○27週以上の長期失業者

長期失業者数は183万1千人。これも2008年7月以来の低い数字となりましたが、水準としては過去の不況期のピーク時とほぼ同じレベルにしか過ぎません。悪くても100万人あたりまでは行ってもらわないと困る数字で、こういう数字があるにも拘わらず、年4回の利上げを予測する、というエコノミストは何を考えているんだろう、と思う訳ですね。連銀もこの数字は注視しており、次の利上げにおいても考慮せざるを得ないものです。

○総評

ということで、雇用市場は順調に推移しています。

先進国における雇用問題を分析するのに必要なことは、実は単なる仕事のあるなし、ではなく、要はその人に見合った仕事があるかどうか・・・が問題な訳です。せっかく大学で高度な教育を受けてもそれに見合った就職先がなければ宝の持ち腐れもいいで、その社会損失は限りなく大きい。Underutilization という問題を先進国では深刻な問題として捉える必要があるのに、日本ではいまだに有効求人倍率なる、妙な数字を使って、雇用が増えた、と喜んでいられるばかり首相がいる訳です。

例えば、岩手県の有効求人倍率は1倍を超えてきており、数字だけから見れば実際は幾らでも仕事がある筈です。しかし、いわゆる大卒が付くような事務職に限ればその倍率は0.6倍まで落ち込む訳です。優秀な成績で

東京の大学を卒業した岩手出身の若者が岩手に帰ってこられない、という状況を何とするのでしょうか。

日本でもこの Underutilization を本人の責任、にするにはあまりに酷だと思われます。その点アメリカの雇用市場は非常に健全な形になりつつある・・・と言えるでしょう

○ISM 非製造業指数

このISM指数は非常に動きがすばやいので、景気の最先端を捉えることができます。日本のメディアはISMの製造業インデックスはよく取り上げるのですが、こちらの非製造業の方がはるかに重要なことは言うまでもありません。アメリカのGDPに占める製造業の比率など10%もない訳であって、なんでそんな枝葉末節なところで議論を展開するのか意味不明です。実は日本でもすぐ製造業が・・・と言い出しますが、日本でさえその比率は既に20%を切っており、早晩10%台前半程度になると思われますので、製造業しか見ていない既存メディアの報道が陳腐なのは当然なのです。

12月のISM 非製造業指数は57.2%と、前月と変わらず。このうち雇用インデックスは前月の58.1%から53.8%に下落。ただし、50以上はプラス（景気拡大）、以下がマイナス（景気縮小）ですので、基本的には堅調と言えます。

From the Institute for Supply Management:December 2016 Non-Manufacturing ISM Report On BusinessR
<https://www.instituteforsupplymanagement.org/ismreport/nonmfgrb.cfm?SSO=1>

このインデックスがプラス、つまり50を超えたのはこれで83か月連続と言う事になります。

要するに非常に堅調に推移していると言える訳で、この点からもアメリカ経済の順調さについては異論の余地はありません。

○最後に

いずれにせよ、今年はトランプ政権の出す政策に大きく依存することになります。良くも悪くも影響を受けざるを得ない。今の時点で予測をするのは無駄なような気がしますが、おそらくレーガン政権と非常に良く似た政策になる予感がしています。そうなると任期中はバブルな訳ですがあとに巨額の債務が残されてその収拾に何年もかかる、というのが先例の示すところです。たまたま新興企業が勃興したために、あつというまに財政赤字を埋めましたが、その奇跡が今回も起こるとは限りません。つまり巨額な公共投資を軸に景気回復を図り、後は野となれ山となれ、的な経済運営になるのかな、と想像している所です。講演会では様々な角度からこのあたりをお話する予定ですが、まあ、実に難しい問題を抱えてしまったな、と思う所ではありますね。

あとがき

今週も広島からお伝えします。

カープの試合はない訳ですが、なぜか広島におりまして、非常に不思議な時間が流れております。カープの試合がない広島の日々・・・なんだかとても不思議な感覚なんですね（笑）、まあ、テレビをつければ必ずカープ関連のニュースが流れるので、全く何も無い、という訳ではないのが、広島のスゴいところで、東京なら別にテレビをつけても野球の話なんて全く報道されませんものね。

さて、先週の金曜日にリバイズされた東洋経済オンラインは是非ご一読くださいませ。

多分あちこちで波紋を起こすとは思っていますが、どうみてもあの問題を単なる長時間労働問題として対処している電通や、政策の方向性は間違っています。問題の根源はそこにはないとわたくしは思います。

今や月80時間の残業とかで問題にされていますが、我々のころはとんでもない。月200時間なんて平気で突破してました。しかし、私自身不満を持ったことは一度もありませんし、つらいとも全く思わなかった。一人前の商社マンとして仕事を任される喜びしかそこにはなかったのです。一体何が違うのでしょうか・・・ということで、露出の大きい東洋経済オンラインでこの問題を取り扱ってもらうことにしました。ぜひご一読下さ

い！

バナーからもアクセス頂けますが、一応アドレスを・・・

<http://toyokeizai.net/articles/-/152574>

.....

さて、年が明けたからと言って、何がある訳でもなく、あくまでも365分の数日があるにしか過ぎません。私は長らく海外にいたせいもあって、この年が改まってどうのこうの、というのがとても苦手で、何が一体変わったんだよ、と悪態をつくわけでありませぬ。年賀状もちろん出しませぬ。日本人独特の精神構造ということなんだろうが、何でも長らく続けることが得意な日本人が1年で年が改まる、と考えるのはなんだかとても不思議な気がしますね。大体店は1日から開いてますし、お正月というのもあまり意味があるようには思えませぬね。

ということで、私は年末も、正月もいつもと変わらぬ生活をしております。
この時期に集中して大混雑の中をあちこちに移動するのもとても無駄なような気がします。

ということで、正月とは無縁のぐっちーでありました！

【発行】 The Gucci Post
(Copyright 2017 グッチーポスト株式会社)
【WEB】 <http://guccipost.co.jp>
【お問い合わせ】 inquire@guccipost.co.jp