

2016年4月4日発行

週刊 ぐっちーさんの経済ZAP!!

<http://guccipost.co.jp>

今週のマーケット

東証の定点観測から・・・

3月28日	17,134.37	△131.62	1兆9283億円
3月29日	17,103.53	▼30.84	1兆8382億円
3月30日	16,878.96	▼224.57	2兆4億円
3月31日	16,758.67	▼120.29	2兆3073億円
4月1日	16,164.16	▼594.51	2兆6570億円

大方の予想を裏切り、31日の期末の株価は17000円台を割り込んで終わってしまった。トヨタなど、比較的優良だと思われる大型株が売られてるところを見るとこれは完全な実弾売りであり、さすがに支えきれない、と判断して手を引いた所17000円台を支えられなかったということになる。4月に入ってしまうと底値を支える必要性は薄れてくるので、ご覧の通りの下落となる。15000円台まで突っ込むか、正念場である。

今週のアメリカ経済統計は極めてライト。5日火曜日に出てくるJOLTSを引き続き注目して見てみたい。

今週の話題は・・・

雇用統計分析
イエレン議長スピーチ
クルーグマン発言の要旨
日銀短観について
「130万円の壁」の為に新たに補助金を出すバカ

となります。

アメリカ経済統計分析

さてアメリカ雇用統計。

BLS:

統計はこちら↓

<http://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm>

非農業就業者数は21万5千人となり、失業率は5.0%と微増。

修正値関係は1月が17万2千人から16万8千人に下方修正、2月は24万2千人から24万5千人へと上方修正。これによるプラスマイナスは1000人減とこの程度の修正であれば大勢に影響なし、と言えましょう。

平均時給は7セントアップの25.43ドル、2月が2セント下落だったので多少回復。前年比で見るとプラス2.3%となります。

雇用者数を前年同期から見ると280万人増えたことになり、これは底堅い増加と言えます。労働参加比率は63.0%、労働人口比率は59.9%と微増。

ということで大筋では、引き続き雇用市場は順調に推移していると言えます。

以下、さらに細かいポイントを見て行きましょう。

今回の数字にて雇用者数は前回のピークよりも530万人増加していることとなります。また、リセッションボトムからすると1400万人の増加となります。

民間だけで見ると3月は19万5千人の雇用者数となり、ピーク時からは560万人、ボトムからは1440万人増加ということになり、ほぼ全雇用者の数字と一致することとなります。すなわち、今回の雇用者増の大半が民間セクターによる雇用増であり、ブッシュ政権時のような、公務員の増加によるものではないだけに、

実需、経済成長を伴った雇用者増であることが重要です。もちろんオバマ政権になってからの大幅な雇用者減はバジェットカットによるこれらの公務員削減が主な原因でありました。

○雇用人口比率 25歳から54歳

プライムゾーンといわれる25歳から54歳の分析。

参加率が81.4%、人口比率は78%となり引き続き上昇を始めていることがわかります。これで、ここ数か月間上昇を続けており、労働人口減少に完全に歯止めがかかっていることがわかります。人口動態通り、と見ればここしばらくは上昇を続けていく事になります。この流れの中で失業率が上がってきていない、という点は大変重要です。つまり労働人口が増えた分がそっくり雇用者に回っており、それはイコール消費者の増加を示しており、更なる消費の拡大、ひいては経済成長につながっている、ということになります。

その意味で参加率は多少下落することがあり得ますが、失業率と比べながら見て行くことが重要となります。

○平均時給

前月比ではプラス3.4%、前年同月比ではプラス2.3%です。CPIがプラス2%なので、実質賃金も上昇ということになり、消費市場に対してもプラスの効果が出ることとなります。

○(非自発的を含む)パートタイム

正規の職業を探しても見つからない、あるいは見つけても賃金が低く、暮らしていけないことによるダブルジョブを含むパートタイマーの累計は610万人となり、まだ600万人を切るに至っていません。この数字は好況というからにはやはり500万人台、それも前半の数字には達成する必要がありますでしょう。そしてこれらを考慮した失業率であるU-6は9.8%に微増しました。

○27週以上の長期失業者

こちらは221万3千人となり、2月の216万5千人から再び微増となりました。

パートタイムを含め、この数か月、減少のスピードが落ちてきていた訳ですが、微増が続くと、全体的に下げ止まってしまったのか、と危惧することになります。こちらの数字もやはり200万人台は多いと言わざるを得ず、好況期には150万人程度、場合によっては100万人を切ってもおかしくない数字ではあるのです。先ほどのパートタイムと合わせてこの辺で下げ止まってしまうようだと、いくら経済成長が回復してもこれらの労働者は元来職場に復帰できない程度の能力しか有しない、という判断に傾くかもしれません。

日本の報道機関はあまり指摘しませんが、ここ数年間の職業変化は著しいものがあり、特にIT関連の技術の発展により、多くの職業そのものが消失してしまった、という事例がたくさんあります。たとえば帳簿をつける経理業務などはほぼ消失していますし、そういう事例はどの業種でも起きています。そうなると、現在の経済システムではこの程度の長期失業者や非自発的パートタイマーの存在はやむを得ない…という結論が出る可能性もあるでしょうが、このあたりは様々なデータ分析を待つ必要があります。

と、難癖をつける部分はあるのですが、そういった社会的変化を除く通常のマクロ統計として見た場合、今回の3月雇用統計も引き続き非常に良い、ということになります。アメリカ経済は引き続き順調に成長軌道に乗っていると判定して良いでしょう。

.....

イエレン議長スピーチ

3月29日ニューヨークで行われたスピーチです。

特に変わったこともないのですが、議長の考え方、というものがわかりやすく出てきているので、見ておきましょう。

From Fed Chair Janet Yellen: The Outlook, Uncertainty, and Monetary Policy.
<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20160329a.htm>

いくつか引用しておきます。

One concern pertains to the pace of global growth, which is importantly influenced by developments in China

(中略)

China's economy will slow in the coming years as it transitions away from investment toward consumption and from exports toward domestic sources of growth.

まず、中国を筆頭に起きているグローバルな経済成長に対するコンサーンがあると珍しく中国を名指しています。これはFRBの会議などと違い、民間におけるスピーチなので、こういう元来政策決定に関係のないようなことしばしば言及されうるということで、先ほど申し上げたように、このあたりにイエレン議長本人の考え方が良く表れるので注意しておくといえます。

そして是非注目して頂きたいのは後半部分。

中国の経済成長の鈍化という問題を取り上げる場合、単なる景気サイクルによるものであるとか、成長そのものが限界に達した、という報道がほとんどなのですが、さすがに議長は物事をよく見えています。今起きている中国の問題は単なるそういった景気の良し悪しの問題ではなく・・・

****as it transitions away from investment toward consumption and from exports toward domestic sources of growth.

つまり、中国という国が(海外を含む)投資中心の国から消費の国へ、言い換えれば輸出から国内の内需へ成長の中心が移行する、その移行期にあるために昨今の景気の鈍化が起きている、という訳です。

繰り返しますが、単なる景気変動という見方はしておらず、それは経済成長ステージの変化という極めて構造的な問題にある、と断言している訳です。従ってそれはある意味必然であって、それに対して予期せぬ出来事が起きたがごとく反応するのはそもそも間違っている、という訳です。そして……

There is much uncertainty, however, about how smoothly this transition will proceed and about the policy framework in place to manage any financial disruptions that might accompany it. しかしながら、(その種のことにについては)当然ある種の不確定要素というものがあり、どの程度スムーズにその移行が進むのかであるとか、それに伴って起きるであろう金融市場の混乱についてどういった政策が考えられるのかといった点についてはいまだに良くわかっていない。

と付け加えています。中国経済の減速をリーマンショックのような突発的な経済変化ではなく、成長ステージの変化によって起きている経済変化だと考えている点は重要です。

次に原油などのコモディティー価格の変動に言及しています。

A second concern relates to the prospects for commodity prices, particularly oil. これも字面だけ見ると間違った解釈になりかねず、以下のように説明されています。

For the United States, low oil prices, on net, likely will boost spending and economic activity over the next few years because we are still a major oil importer. But the apparent negative reaction of financial markets to recent declines in oil prices may in part reflect market concern that the price of oil was nearing a financial tipping point for some countries and energy firms.

アメリカにとっては低い原油価格は、まだ引き続き大きな原油輸入国であることから、今後数年消費及び経済成長の拡大を引き起こすこととなります。しかし一方で金融市場における反応という点に関していえば、産油国やエネルギー会社自身が直面する経済危機(倒産)を織り込む可能性は否定できない。

つまり、これはアメリカのマクロ経済の問題として見ればプラスが大きいものの、金融市場における混乱要因にはなり得ると考えている訳です。この使いわけ、というか、考え方の違いを明確に持っているという事を認識しておいて頂くことが重要です。

そしてこの後には、そういったダウンサイドに対するリスクも認識しつつも、2014年から2015年のように逆に我々の予想をはるかに超えて経済成長が進んだアップサイドのリスク(リターン)というものもある訳で、それらを総合して判断するために我々は常にニュートラルに構えている、といういつもの発言が続きます。

日本のメディアでは一部の見出しの部分しか報道しないので、誤解だらけの報道になりますが、実際にはこのような、かなりまともなことをしゃべっていた、という事になります。

特に中国に関してはまさにその通りで、どの国もある意味日本も通ってきた「同じ道」な訳であります。その意味ではあまり「驚くべきことではない」という解釈は重要でしょう。

クルーグマンの矜持

既に日本語訳も出されているようなのですが、ここではポイントを取り出しつつ解説を加えさせていただくというスタイルで行きたいと思えます。まあ最初の4つのポイントに集約される訳です。

I really want to make four points. The first is that we are now in the world of pervasive economic weakness. In many ways, we are all Japan now. This complicates policy for everyone including Japan. 4つの点を指摘しておきたいと思います。まず、第一点として、我々は今や世界中を取り巻く広範な経済低成長にはまり込んでいるということです。つまり世界中が日本になってしまった。これが日本を含め対処するという点においては難しいものになってしまっていると言えます。

→つまり最早問題は日本の問題だけではないのだから、日本の事情だけ考えていないでもっとグローバルな視点で物事を考えなさい(=ほかの国への影響も考えてやってくれよ)という言い方で、一発目から「かましている」と言えますね。

The second is that the linkages among major economies are strong. They are stronger than much conventional economic discussion suggests, largely I would argue because of capital flows. This is very important to speak about.

第二点としては主要経済国間の経済的つながりがより強まっているという点です。この強さというのはこれまでの過去に見られたようなものにとどまらず、いわゆる資本移動の拡大が引き起こしたものだと言え、これは大変重要なポイントと言えます。

→経済政策を考える上においては資本移動が極めて大きな役割を果たしており、その意味ではそれらに制約をつけるような政策を発動してはいけないということ。意図的な円安政策などはその意味からはもつてのほか、ということになります。厳しい……

The third, which may be of particular concern here is, we are seeing the difficulty in achieving goals through even very bold and unconventional monetary policy. Kuroda-san here, we will clearly need to speak about that.

第3には、これが最も現在悩ましい問題でもありますが、我々はかなり激しく、非伝統的な金融政策を展開したとしても、それが最終的な目標を達成できない、という難しい状況に直面しているという点です。黒田さんがここにおられるわけですが、これについても明確にしておく必要があります。

→これはもうおわりの通り、ネガティブ金利のような非伝統的手法を投入してリスクを取ったとしても効果がないですよ、という意味です。金融政策の限界を指摘していると言えるでしょう。日銀が何でもできるような勘違いをするな、という訳で、これはこれまでワタクシが主張してきたように、金融政策にできることには限界がある、という事をおっしゃっている訳です。

The fourth then is that monetary policy needs help from fiscal and possibly other policies but certainly on the fiscal side, and certainly does not need to be struggling against fiscal policy moving in the opposite direction.

That is not just a Japanese issue but very much a global issue at this point.

そして第4点としては、(先ほどあげた)金融政策と言うものは財政政策やその他の政策による助けが必ず必要なもので、特に財政政策の役割は重要であり、間違っても逆の方向に行こうという財政政策を行ってはいけないということです。

→つまり、こんなところで緊縮財政などと言って財政収支を合わせようなどとするなど。そしてそれは最早日本だけの問題ではないんだぞ、という御指摘。これはクルーグマンが前から言っていることなので違和感はありませんね。これが消費増税なんかしていないで、赤字を怖がらずにさっさと財政支出を拡大しなさい、という話につながってきます。

ということでこの4つのポイントについての議論がこのあと展開されるわけですが、それについては上記のように補足しました。

その他の部分でいくつか引用しておきます。

まず読者の方が指摘された部分がこちらです。

手前味噌ですが、ワタクシのセミナーに来て頂いたみなさんにはそれこそ耳にタコができるほど言い続けているのと同じことをクルーグマン先生がおっしゃっています。

People have been betting against JGBs since about 2000. All of them have suffered financial disaster. The robustness of the market is very strong. It is even hard to tell a story. If someone says Japan would be like Greece, tell me how that happens. You have your own currency. The worst that could happen would be that the yen would depreciate which would be a good thing from your point of view. I do not think that is a thing to be worried about.

2000年ころから日本国債が下落する方にかけていた人たちはとんでもない大損をしました(藤巻さんのような人ですな)。日本国債市場はとてつもなく強靱なものです。今やそんな話(日本国債が暴落する)をすることさえ難しいのです。どなたかが日本がギリシアのようになるというのなら、どうしたらそんなことになるのか、ぜひ教えて頂きたい。日本は独自の通貨を持っているではないですか。皆さんはそれを良いことだと勘違いしているようですが、もし最悪の事が起きるとするならばそれはその円という通貨の下落ということになりますが、それは当面起きないと考えています。

如何ですか？ほんと、財務省の連中は全員ボウズ・・・ですし、円安が経済成長につながる・・・なんて書いているジャーナリストは全員クビ、ですね。恐れることがあるとするならば通貨安、つまり円安だ、とはつきり言っていますね。こういう不都合なところはみんな報道しませんからね、困ったもんです。

そして安倍首相がなぜ消費増税の影響があんなに大きかったのか？と質問したのですが、その答えの一つがこれ。これも日頃からわたくしが指摘しているポイントそのものです。

I would say that Japan does have some fundamental reasons for why it is hard to raise demand. The demography in Japan is uniquely unfavorable and the working age population is now shrinking at more than 1% a year.

(本当の所はよくわかりませんが)こういうことになるということは、日本には需要を喚起するのが難しいという何か特有の経済的理由がある筈です。

日本の人口動態はユニークとでもいうべきほど(経済成長に対しては)アゲインストで、労働人口は今や年率1%以上のペースで縮小しているのです。

これに対し、ワタクシは常々消費者の成熟による需要の多様化、という分析をしている訳ですね。アメリカも同様ですが、それを補って余りある労働人口の増加がある。しかし日本ではそれが減少の一途なので影響が大きく出るのは当然でしょう。

そして奇しくもこれもわたくしの主張と100%同じなのですが、欧州に対する見方の部分。

In fact in Europe right now, the economic issues have almost been pushed into the background by the refugee crisis, which is bringing about a crisis also in Schengen, in the open borders.

欧州においてはあらゆる経済問題が難民問題(危機)によって後ろに追いやられてしまった。それどころか、開かれた国境という最も重要なシェンゲン条約までが危機に瀕している。

日頃から難民問題こそが欧州の最大の問題だと申し上げている通り、であります。

ということで、重要な部分をかいつまんでご紹介しておくことに今回は留めます。

曲がり角の日本の日本経済

安倍さんがなんと言おうと経営者心理は完全に冷え込んでいます。これで投資をする気になる経営者はまずいないでしょうね。

12月の現状、見通し、今回3月の現状、見通しを並べてみるとこんな感じになります。

大企業製造業	12→7→6→3
非製造業	25→18→22→17
中堅製造業	5→0→5→(-2)
非製造業	19→12→17→9
中小製造業	0→(-4)→(-4)→(-6)
非製造業	5→0→4→(-3)

大企業製造業も今回の見通しが最も低くなってしまい、3か月前の見通しをも下回りました。マイナスになっていたのは中小製造業だけでしたが、今回中堅製造業、中小非製造業も仲間入り。これだけマイナス見通しが並んだのは久々です。

非製造業がおしなべて良く見えるのは、人材派遣業などの非正規によるサービス業が活況だからでこれも皮肉な結果となっています。

短観だけを取り上げても仕方がないので、その他数字も合わせていずれ日本経済特集もやります。

130万円の壁の為に新たに補助金を出す・・・

まさに税金の無駄遣い。
金を使う(補助金を出す)ことそのものが目的になってしまっている・・・

http://www.nikkei.com/article/DGXLASFS02H1I_S6A400C1NN1000/

130万円が壁にならんように制度を変えりゃ済む話だろうが！

あとがき

春到来！！

ここ広島も昨日桜が満開となりました。開幕戦と桜が重なって大変いい季節であります。日中はとても暖かく、まさにビール&ベースボールにはうってつけ。良い季節がやって参りました。こちらの桜が今週には終わるので、ワタクシはこのまま桜前線を追いかけて東北の方に北上していくのが例年の動き、であります。さて、今年はどうなりますか。

シャープをめぐる買収劇はついに幕を閉じました。台湾のメーカーが日本の電機メーカーを買収するなんて話は10年前には誰も想像もしなかった・・・と書いていた新聞がありました。何言ってんだか(笑)。10年前ということは2005年ですよ。もう2000年位にいずれそうなるよね、と話していた人(商社の人が多かったですね)はたくさんいました。最早日本にはこんなに家電メーカーは必要ないじゃないですか。アメリカに家電メーカー残ってませんよ。日本もいつまでたっても家電とか自動車とか言っている場合ではなく、日本のマイクロソフトであり、インテルであり、FBといった会社が成長していく必要があります。政府がやることはそのための規制を取り払う事。

自動運転車だってすでにほぼ現実のものになりつつありますが、日本では人工知能を運転者として認めるかどうか、という議論すらない。アメリカではとくに運転者と法律で認めてしまいましたから、実際に路上を走り始めるのも時間の問題。こうなるといかに日本に技術があったとしても日本では走れないので、実際のアプリケーションはアメリカ発になる可能性が大。これでまた最先端産業はアメリカが独占する可能性まであるのです。安倍政権にはぜひこちらの方にも目を向けて頂きたいものです。

それから。今回の新刊。
ぜひカバーを取って下さい。表紙の部分におまけ写真がございます。
では！

【発行】The Gucci Post
(Copyright 2016 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
註：メルマガ(magazine@guccipost.co.jp)に直接ご返信を頂いてもお答えすることはできませんのでご注意ください。