

雇用統計の衝撃とその影響

先週末の米国雇用統計は、サプライズかつ衝撃的でその影響は広範にわたる。ここではその影響を米国経済、FRB 議長パウエル、トランプ大統領、それぞれの視点から見てみたい。

まず米国経済。米国の雇用市場はここ 3 か月で大きくスローダウンした。7 月の非農業部門の雇用者数は 73 千人と予想より大幅に低下、5 月と 6 月の数字も合計で 258 千人も下方修正された。市場では雇用の底堅さの認識が広がっていただけに衝撃的で、米経済の弱さに多くの眼を向けさせる結果になった。最近発表された第二四半期の GDP や 7 月の ISM サービス指数も米経済の減速感を表す内容だった。

次にパウエルの影響。パウエルを始め FOMC のメンバーの多くは前月の FOMC で金利を据え置いた理由として、トランプ関税の影響を挙げた。パウエルは、関税のインフレへの影響は今後現れると想定し、少なくとも 6 月と 7 月のインフレ率の数字を確認してからでないと金融政策は変えられないと判断した。特に雇用の底堅さを挙げて利下げの必要性を打ち消した。このロジックが今回の雇用統計でぐらついた。

これで FED は利下げに傾くか。それとも関税の影響を見極めると繰り返したパウエルたちは自説に固守するか。トランプの利下げ圧力に屈した形になるのも悔しいだろう。だが FED は物価の安定と雇用の最大化の二つのマンデートがあり、雇用の悪化は無視できない。

金融市場では 9 月の次回 FOMC での利下げの可能性が、雇用統計前の 6 割程度から 9 割近くに高まった。年内は 9 月を含め 2-3 回の利下げの可能性を見る。

三つめがトランプの影響だ。トランプは雇用統計の発表を受けて激怒した。そして発表をした機関の労働統計局の局長を解雇した。トルコのエルドアン大統領並みの強権行使だ。今回の雇用統計は FED の利下げの契機になり可能性があり、利下げ圧力を繰り返したトランプにとっては悪くないはずだ。だがトランプ政権下の最近の雇用情勢が良くないことをトランプは受け入れることはできな

いのだ。好調な雇用も利下げも両方同時に欲しい。道理や論理はどうでもいいのだ。

では以上の3つは市場にどんな影響を及ぼすか。

まず米国の利下げの可能性が格段と高まった。次に米国の統計への不信が増す。労働統計局長の解雇は、パウエル議長の解任に執念を燃やしFEDの独立性を脅かす政権の動きとシンクロする。トランプは現在のFEDの理事の一人を任期前に退任させ、次期議長含みの理事候補を近々選任の予定だ。そしてパウエル議長の形骸化を図る。

経済統計の信頼や中央銀行の独立は米国の金融市場やドルを支えてきた屋台骨の一部だ。これらを大統領が傷つけるのだからドルの下落トレンドは避け難い。

ドル指数は年初来9%ほど下落した。雇用統計発表直後ドル指数は下落したがその後は下落したレベルで推移している。ドルの戻りが弱いのは下落トレンドの中の動き故と思われる。