

■ やはり最大の関心は足元の米雇用情勢！

足元では、ドル／円が今年1月半ば以来の157円台に乗せる動きとなってきた。正直、想定外の強さの円安進行である。それにしても、昨日（19日）の欧州時間入り後に156円台に乗せてからというもの、あまりの急ピッチで円安・ドル高が進んだことは少々異常であったと言える。

当然、本邦政府・当局者らから何らかの対応姿勢が直ちに示さることとなろう。むろん、介入の“実弾”を投入するまでには「まだ時間と値幅の猶予がある」とも言えそうであるが、目先的には本日（20日）発表と伝わる9月の米雇用統計の結果を受けた市場の反応次第で具体的検討が行われるか否かということになるものと思われる。

仮に、米雇用情勢が低迷しつつあることを示唆する統計結果が出て、ひとまずドルに強い売り圧力がかかるようであれば、本邦当局による介入の可能性は“少し”遠退くこととなろう。

米労働統計局は10月分については公表を取りやめるとしているが、非農業部門雇用者数（NFP）のデータについては12月5日発表予定の11月分に組み込むとしている。つまり、いま12月5日発表のデータに対する市場の関心は例えようもないほどに高い。そう遠くない日程ということもあるため、本日発表される9月分の結果に対する市場の反応は、そのぶん多少弱まるものと“少し”割り引いて見ておくことも必要となろうか。

既知のとおり、米ADPは先月28日から毎週火曜日に全米雇用報告の週次速報値を公表すると発表しており、直近は18日に発表した「11月1日終了週までの4週間」について、週当たり平均で2500人減少というデータが得られている。

当のADPが11月5日に発表した10月の民間雇用者数は4.2万人増という結果で、前月までの「2カ月連続で減少」という結果よりはだいぶ持ち直した印象。ただ、10月のデータというのは同月12日を含む週を調査期間としており、同月に発表が相次いだ大企業による人員削減の影響はほとんど反映されていない。なにしろ、米企業による10月の人員削減発表は、同月として過去20年余りで最多になったというのである。

昨日公表された10月開催分の米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨は、インフレ再燃を懸念する参加メンバーらの姿勢を明らかにし、結果的に追加利下げ観測が後退していることもじじつではあるが、それも9月～11月分のNFPのデータが明らかになるまでのことと言えるかもしれない。少なくとも、目下の米国民の過半は職を失うことを懸念しているという。

そんな状況下でドル／円を157円台まで買い上がるというのは、やはり投機的なところが多分にあるとしか言いようがない。少なくとも、まともに穏やかな心持ちで買いを入れられる個人投資家はそうはいないのではないかと推察される。

もちろん、昨日発表された米エヌビディアの11～12月決算が見事に市場予想を上回る好結果であったことが本日の日経平均株価を大きく押し上げ、それに連れてやや円安方向になびく動きが目先的に見られていることも事実ではある。

このところ、市場にAI関連企業の収益拡大の持続性について疑心暗鬼な見方が飛び出し、バリュエーションの高さを嫌気するムードが広まっていたことは否定し得ない。その意味で、今回のエヌビディアの決算結果は関連企業の成長期待を再燃させることに十分なインパクトであり、押し目買いの動機づけになるものと考えられる。良かれ悪しかれ、いましばらく米株市場における“AI関連株ブーム”は続く可能性が浮上してきた。それでも、米雇用情勢に深刻な警戒シグナルが灯る可能性は十分にある。そうなれば、米連邦準備理事会（FRB）は「雇用の安定」と「物価の安定」のどちらを重視すべきか極めて難しい選択を迫られる。

正味のところ、ユーロ／ドルに対する市場の見方は強弱5分5分であり、やはり当面の投資判断は発表が先送りされていた米経済指標の結果に委ねられることとなる。果たして、そこに一段の成長期待が滲む内容を求めることは可能だろうか。筆者は個人的に中期的なドルの下落を想定し、今回も懲りずに売り売りのスタンスで臨みたいと考える。

（11月20日 10：30）