

■ 米国経済の先行きは市場の見立てより深刻！？

前回更新分の本欄では「ドルの下値リスク」に触れ、ユーロ／ドルについては一目均衡表の日足「雲」をクリアに上抜けてくるかどうか注目したい旨を記した。



実際、先週11日にユーロ／ドルは終値で日足「雲」を上抜け、今週16日には一時的にも1.18ドル台まで上値を試しに行く場面があった（左図参照）。

21日移動平均線（21日線）が上向きで推移していることも足元の強気イメージを印象づけており、やはり当面は日足「雲」上限の水準が下値サポートとして意識されやすいものと基本的には考えたいところである。

大きかったのは、まず16日に発表された11月の米雇用統計の結果が、大方の想定どおり米労働市場の冷え込みを示すものであったこと。労働参加率が上昇したことを考慮すれば、失業率の上昇は物理的なものに過ぎないとの見方もあるが、やはり4.6%という数値はそれ自体が少々深刻な響きを有するものであると言えよう。

ここにきて、少なからぬ米大手企業が相次いで大規模なレイオフを打ち出していることも周知の事実であり、どう見ても今の米雇用情勢が順風満帆とは言えない状況にあることは明らかである。まして、トランプ政権による移民の制限や強制送還が新たに職を求める人を制限することで失業率の上昇を抑える効果にも自ずと限りがある。11月分の非農業部門雇用者数（NFP）の伸びが事前予想を上回ったことを評価する部分も市場の一部にはあるようだが、正味のところ「そんなものは「誤差」の範囲」と言うよりない。

それでも、今回の米雇用統計の結果に対する市場の受け止めは「米連邦準備理事会（FRB）の早期利下げ期待を後押しするほどのものではなかった」といった程度である模様。むろん、本日（18日）発表が予定されている11月の米消費者物価指数（CPI）の結果を確認するまでは、安易に利下げ期待を膨らませることも憚られるというところはある。

とはいえ、足元の市場の受け止めほど米国経済の先行きについて楽観してはいられないと思われることも事実である。少し振り返ると、15日に発表された12月のニューヨーク連銀製造業景況指数はマイナス3.9と予想の9.9を大幅に下回る悲惨な結果。また、翌16日に発表された12月の米購買担当者景気指数（PMI）も製造業・非製造業ともに弱めの結果を示していた。

一方、本日（18日）行なわれる欧州中央銀行（ECB）の定例理事会後に、ラガルド総裁が「どのようなトーンで会見に臨むか」ということに対する市場の関心も高い。

今回の会合では、政策金利の据え置きが確実視されている。そんななか、市場には「次の行動は利上げ」との見方がくすぶり始めており、今回の会見でラガルド氏が利上げの可能性について明確に否定しない限り、市場では利上げ期待に伴うユーロの買いが盛り上がりやすいと見る向きがある。もちろん、ハッキリと否定されれば逆にユーロ売りが強まることとなるわけで、ひとまずはラガルド氏の発言内容をしっかりと確認するようにしたい。

なお、ここにきて米国の大手IT・ハイテク企業の株価が大幅な調整を余儀なくされている点も気がかりではある。昨日は、フィラデルフィア半導体株（SOX）指数が3.78%もの下げに見舞われ、エヌビディアなど主要な半導体関連株の下げも目立っていた。

周知のとおり、足元で米消費データの平均値を上げているのは一握りの富裕層であり、彼らの消費行動は折からのIT・ハイテク株高に支えられてきたところも大きい。仮に、ひとたび米株価が少々まとまった調整を強いられた場合は、ドルの下値リスクが一段と強まろう。足元のドル／円の水準は、そうした諸々のリスクを織り込んだものとは考えにくい。（12月18日 10:00）

※次回の本欄の更新は水曜日（12月24日）とさせていただきます。ご了承くださいませ。