

2022/12/2 現在のマーケット雑感

原油 WTI は先週末 80 ドル/バーレル近傍をウロウロ、需要期でも上昇力は限界的。

米国イールドは、3 か月 > 2 年 > 10 年の明確な逆イールド、10 年債は 3.5% 割れ、とかなり景気先行き懸念を織り込んでいます。その割に株がしっかりしています。その期待は業績面で破られると見ています。12 ヶ月先の NASDAQ100 の一株当たり利益の予想は依然としてジワジワ下げを演じています。(急激な減少も回避されてはいますが)

米金利に異様に反応するのがドルの為替レートで、USDJPY で見ても 134 円台まで売られるという、全く素人相場の様相。異常なボラティリティ継続です。現状、為替は単純な名目金利差で急激に動く市場動向がまだ続いています。対外収支、購買力平価等の要素は全く無視という市場の価格形成。これは必ず別のファクターが働いて、ドル高が訂正されると見ます。

それにしても、「基軸通貨」制度を採っている以上、基軸通貨の安定は重要だと思いますが、米国は全くこれを顧みることにはなかったと言っていいでしょう。ドル高を放置しました。特にドル債務も多い新興国経済への影響は、実際は非常に大きかった筈です。これが問題視されないのも不思議で、文句言わずにドル離れする処も増えるのではとも思う次第です。資源国もロシアの様に自国通貨で決済させるということが広がれば、ドルの決済需要は落ちて、ドル余剰が露になる可能性もあります。今後の国際的な通貨決済も現状の分極化の影響を大きく受けると見ています。

米国失業保険受給件数は先週発表分も引き続き緩慢に増加。一方で米国 11 月の雇用統計はまずまず良いと受け取ることができますが、しかし、労働市場からの退出者が 186 千人で、全体の雇用者数は 138 千人減少 (10 月は 328 千人減少) ということで、非農業部門ばかり見ていると間違えそうです。

米国の 7-9 月の労働生産性 (前年比マイナス) と賃金上昇率のギャップは第 2 次オイルショック以来のマイナス幅。かなり持ち出しの人件費では、企業は耐えられない状況でしょう。デジタル企業や金融が先にレイオフしていますが、一般企業にも急速に及ぶ日が来ると思います。