

## 週刊マーケットレター (09年11月9日週号、No. 299)

2009年11月8日

曾我 純

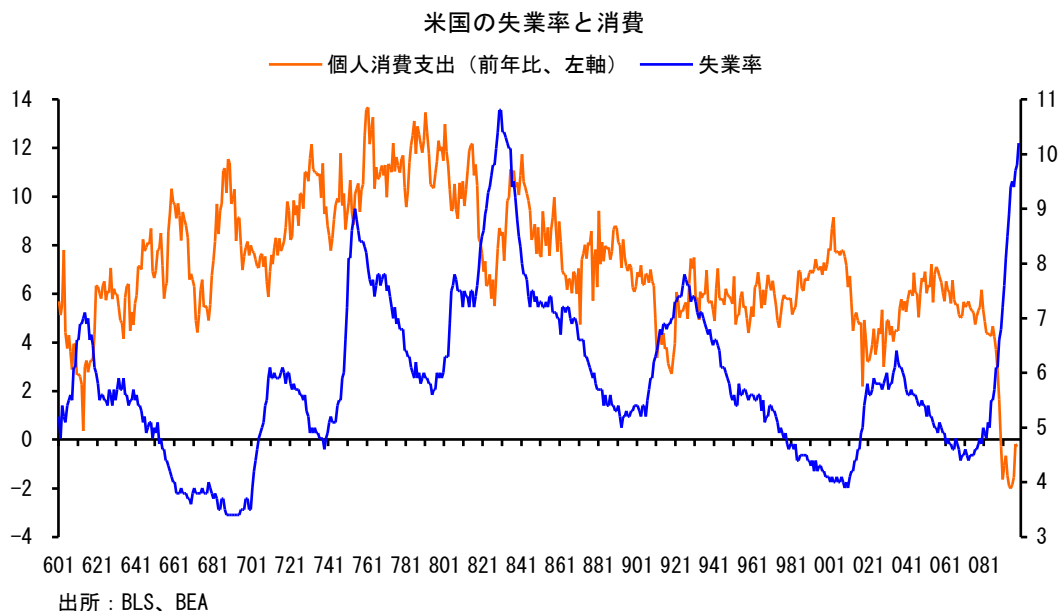
## ■主要マーケット指標

為替レート	11月6日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	89.85(90.10)	88.80	95.45
ドルユーロ	1.4845(1.4720)	1.4725	1.4345
ドルポンド	1.6610(1.6425)	1.5915	1.6785
スイスフランドル	1.0175(1.0255)	1.0265	1.0645
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.32000(0.32563)	0.34375	0.41250
米国	0.27406(0.28063)	0.28406	0.46438
ユーロ	0.67625(0.67188)	0.69875	0.84163
スイス	0.25833(0.26183)	0.28667	0.35667
長期金利(10年債)			
日本	1.450(1.405)	1.240	1.435
米国	3.49(3.38)	3.25	3.75
英国	3.88(3.61)	3.40	3.73
ドイツ	3.37(3.22)	3.16	3.38
株 式			
日経平均株価	9789.35(10034.74)	9691.80	10388.09
TOPIX	874.01(894.67)	871.63	957.51
NYダウ	10023.42(9712.73)	9731.25	9256.26
S&P500	1069.30(1036.19)	1054.72	997.08
ナスダック	2112.44(2045.11)	2103.57	1973.16
FTSE100(英)	5142.72(5044.55)	5137.98	4690.53
DAX(独)	5488.25(5414.96)	5657.64	5369.98
商品市況(先物)			
CRB指数	269.44(270.38)	259.47	264.77
原油(WTI、ドル/バレル)	77.43(77.00)	70.88	71.94
金(ドル/トロイオンス)	1095.1(1039.7)	1038.6	960.7

## ■ 厳しさを増す日米の雇用

10月の米失業率は前月よりも0.4ポイント高い10.2%と1983年4月以来、26年半ぶりの高い水準に上昇した。10月の失業者は15,700千人、前年比5,479千人の増加だ。失業の仕方もレイオフではない失業者が前年を90.5%も上回り、失業期間も長くなっている。失業期間が27週間以上の長期失業者(5,526千人)は前年比147.8%も増加し、失業者に占める比率は38.0%に上昇した。15~26週間失業している人(2,883千人)も79.5%増加しており、失業期間は長期化しつつある。非農業部門雇用者は前月比19万人減と前月よりもマイナスは縮

小したが、製造や建設だけでなく小売業も減少するなど、幅広い産業で人員削減が行われて



おり、雇用の厳しい状況は続くだろう。

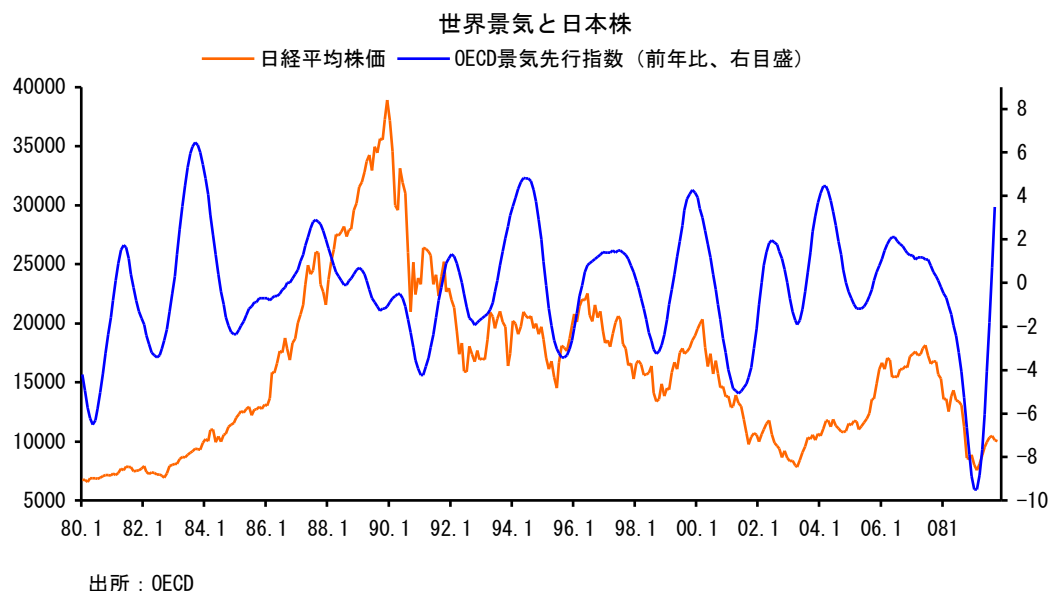
5日、米下院は失業保険給付期間の延長や住宅減税の2010年4月までの延長などの法案を可決し、6日にはオバマ大統領が署名し成立した。これにより、失業給付期間は14週間延長されることになった。失業者は06年12月の6,688千人を底に、09年10月には15,700千人とその間2.3倍に急増、労働力人口の10人に1人が失業するという深刻な事態に陥っている。失業者は統計を遡ることができる1948年以降では最悪の数字だ。1982年12月の記録を今年2月に塗り替えてから8ヵ月連続で1948年以降の最高を更新しており、米政府としても、住宅・失業保険の政策措置を継続・延長をせざるを得ない状況に追い込まれていた。

失業率の急激な悪化に伴い、個人消費支出は前年を下回り、9月も0.3%減と不振である。5月の2.0%減に比べればいくらか改善しているが、米国で個人消費が前年割れになるのは異例だ。失業期間が長期化していることから、失業率の改善はしばらく見込めない。失業率のピークと個人消費の底はほぼ一致しているため、個人消費もマイナスから容易に抜け出せないように思う。

失業率が上昇している過程では、FRBは政策金利を引き上げたことはない。政策金利は、失業率が最悪の状態から抜け出して1年以上経過してから、やっと引き上げるというのが過去のパターンである。今は失業率がまだ上昇している過程であり、年末にピークを付けたとしても、FRBが利上げするのは早くとも2010年末だ。失業率は年内にピークを付けることはなく、来年に入ってからではないか。そうであれば1年以上利上げはおこなわれず、ほぼゼロ金利が維持され、為替相場は円高ドル安基調で推移するだろう。

日本の雇用も深刻である。9月の失業率は前月比0.2ポイント低下の5.2%と2ヵ月連続で低下したが、これは仕事探しを諦めて労働力人口に該当しない人が増えているからだ。男女合計の非労働力人口は9月、前年比6万人増と3ヵ月連続で減少したが、男については41万人増と前年を大幅に上回ったままである。そのうちの半分でも求職活動を行い失業者になれば、失業率は0.2ポイントほど上がることになる。

男の非自発的失業者は今年の4月以降、100万人超の状態が続き、企業の人員削減は依然衰えていない。年齢階級別失業者をみると、55～65歳が前年比46万人増と25～35歳の階級に次ぐ増加数である。55～65歳をさらに55～59歳と60～65歳の5歳の区切りでみると、6月以降は60～65歳の階級の増加が55～59歳を上回っている。団塊最後の1949年生まれが60歳の定年を迎え、定年延長や再就職に就くことができなくなっていることをあらわして



いる。

失業者が352万人もいることに加えて、現金給与総額の前年割れが、消費を手控えさせている要因だ。給与を貰う人の減少と給与減という2重のマイナス効果が家計を不安に追い込んでいる。現金給与総額のうち、残業代の所定外給与は昨年12月以降、2桁の前年割れが続き、所定内給与も1年以上前年比マイナスである。さらに夏季賞与は前年比9.7%減と1995年以降では最大の減少になり、支給事業所数の割合は66.4%に低下した。7－9月期の企業業績は4－6月期に比べて改善しているが、先が読めないなどの理屈をつけて、年末賞与も企業は出し渋るだろう。企業が給与をださなければ、企業が作ったものが売れず、結局、自らに跳ね返ってくるのだが。企業の売上減は、給与をさらに引き下げ、それが消費を一層萎縮させるという悪循環に陥る。市場経済に任せておけば、均衡が回復するのではなく、不

況はますます深刻になり、手に負えないものになるのである。