

「底這う」米 GDP 相関強いトラック指数

米指標次第で未だ残る 12 月追加利下げの可能性

2019/11/1

米 FRB は 10 月利下げをもって一旦「preemptive」（予防的）利下げを終了するニュアンスを醸したが、期待された 11 月中旬の米中首脳会談での米中貿易戦争の「停戦」合意の延期の可能性が取り沙汰され、通商政策の「不確実性」が利下げ打ち止めの足枷となり、今後の米景気指標次第で未だ 12 月利下げの可能性が残る。

累計 46 万人超の 15 年以来の大幅な米人員削減

「輸送量を推し量る米トラック指数は米 GDP 成長率と相関性が強く、景気が良いと 50 を上回り、景気が悪化すると 50 を下回る。このトラック指数が 10 月に入り底入れの様相を呈すが回復とは言い難く、米景気は先行きの危うさを残しつつ米 FRB は利下げの選択肢を維持せざるを得ない」（投資銀行エバコアのエド・ハイマン副会長）一。

米トラック指数は NY 賢人エコノミストの誉高いエド・ハイマン副会長固有の指数であり、9 月に 48.8 と 50 を下回って以降、低下基調を続けてきたが、10 月第 1 週-2 週に 48.0 で底入れ、10 月第 3-4 週には 48.1 へと僅かに改善した。

しかし、同指数の 48.0 から 48.1 への改善は、底入れと言うより底這い、とても回復とは言い難く米景気の先行き不安は拭い難い。ハイマン副会長は 9 月に米企業の業績悪化と成長鈍化に従来の 19 年と 20 年の米 GDP 成長率 2.0% 予想を、それぞれ 1.8% に下方修正すると共に米 FRB の 10 月利下げ打ち止めシナリオを年内あと 2 回、12 月追加利下げの可能性を示唆し始めた。

最近の米景気指標も FRB の利下げ継続を後押しそう。9 月以降の雇用減速の犯人は全米自動車労組（UAW）が GM 工場で起こした 1 ヶ月超の GM（ゼネラル・モーターズ）のストライキであり、スト中の労働者は失業者とカウントされる特殊要因に拠る、雇用指標の悪化に変わらない。

さらに、米民間雇用調査会社「チャレンジャー・グレイ&クリスマス」によれば、今年 9 月までの人員削減計画は累計 46 万人超と 2015 年以来の大幅なリストラとなり、特に自動車メーカーに限れば前年比約 3 倍に膨らんでいる。米 ISM 景況感指数の雇用指標も悪化傾向を辿っており、特に製造業中心に企業は雇用削減に軸足を置きつつある。

何より、10 月 3 日発表の米 9 月 ISM 非製造業景況感指数が 52.6 と 8 月比・3.8pt、事前予想（55.3）を下回り、項目別の「企業活動指数」に加え、「新規受注」や「雇用」などが軒並み低下し、製造業悪化のサービス業への「負の spill-over effect」（負の漏

出効果）の深刻化が未だ懸念されている。

30 日発表された米 7-9 月期 GDP 成長率は前期比年率 1.9% とアトランタ連銀「GDP ナウ」が予想した 1.7% を上回ったが、国際通貨基金（IMF）は最新の世界経済見通しで 5 四半期連続の下方修正、特に米国は 9 月 ISM 製造業景況感指数の 10 年ぶり低水準への陥落、米中貿易戦争が世界景気を冷やし、その悪影響が米国に跳ね返りつつあると警鐘を鳴らした。

確かに、「preemptive」（予防的）利下げは、その効果を如何なく発揮し、リセッションの「炭鉱のカナリア」米 10 年債利回りが 2 年債利回りを下回る「逆イールド」は解消され、住宅市場は住宅ローン金利低下を受け底入れ、米株 S&P500 指数は 28 日に史上最高値を更新した。

現時点では、予防的利下げは 10 月の 3 回で一旦終了するとの見方が多いが、期待された 11 月中旬の米中首脳会談での米中貿易戦争の「停戦」合意の延期が取り沙汰され、通商政策の「不確実性」が利下げ打ち止めの足枷となり、今後の米景気指標次第で未だ 12 月利下げの可能性が残る。

大胆かつ奇抜な経済政策「只者でない」女性候補

英エコノミスト誌（10 月 24 日）電子版が『アメリカ資本主義の改造を企むエリザベス・ウォーレン（Elizabeth Warren wants to remake American capitalism）』と題し、「彼女が只者でない証左に、アラジンの魔法のランプから飛び出す魔人の如く打ち出す大胆かつ奇抜な経済政策がある」と支持率を伸ばす超左派ウォーレン上院議員を持ち上げた。

1970 年代からシングルマザーとして勤勉の末にハーバード大学法学部のスター教授に上り詰めた苦労人である。だからこそ、富者と貧困の格差拡大に社会の分裂など種々の米経済を蝕む歪みの是正、税制改革や経済構造の変革に伴うアメリカ資本主義改造への崇高な志が迸るというのだ。

バイデン氏を支持率で初めて抜いたウォーレン女史が、民主党の大統領候補となれば、1) 好景気をもたらしたトランプ減税の見直し（法人増税）、2) 銀行証券分離グラス・スティーガル法の復活、3) 富裕層への課税強化（格差是正）、4) 温暖化防止のエネルギー政策、5) 保護主義的貿易政策一等ウォール街や財界には到底受け入れられない政策が目白押しだろう。

米フェイスブック創業者ザッカーバーグ氏が、「民主党ウォーレン上院議員は自社の『存在』を脅かす脅威だ」と語ったのも無理はない。事実、「大統領選

の民主党候補を目指すウォーレン氏は、巨大ハイテク企業の解体のみならずフェイスブックはじめ大企業や富裕層に対する大幅増税を求めている」（英 FT 紙 10 月 14 日電子版『California's new model for fixing inequality（カリフォルニア新モデルで格差是正）』）。

もちろん、経済格差や社会の分断に敏感な若者や女性たちはウォーレン女史を後押しするだろうが、法人税の増税や巨大企業の分割、富裕層への課税強化は米景気及び米国株の下押し圧力となり、大企業や金融業界の収益圧迫を懸念する米ウォール街は「ウォーレン・リスク」に身構えつつある。

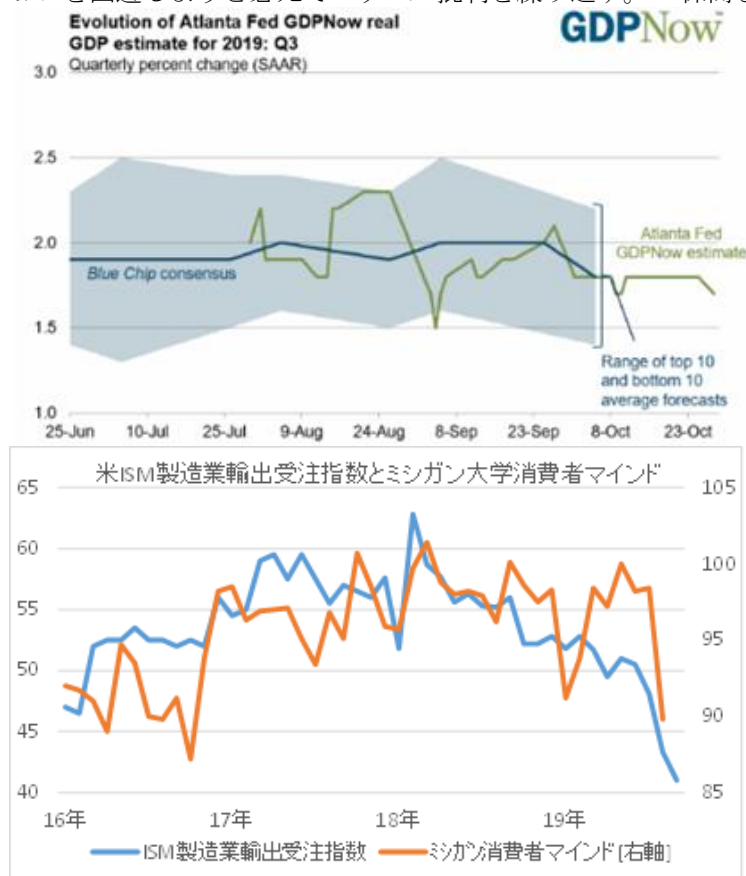
もっとも、リベラル色が濃く左過ぎるウォーレン女史に勝機が訪れるとすれば、それはトランプノミクス失速による米国経済のリセッション陥落であろう。だからこそトランプ氏は貿易戦争で失速した米景気を FRB の利下げで支え、是が非でもリセッションを回避しようと必死でパウエル批判を繰り返す。

「11 月の米中貿易戦争で停戦合意の署名が間に合わないと通商政策の不確実性を延期するのも FRB の 12 月追加利下げの呼び水としたい戦略が透けて見える」（ワシントン情報筋）。

なお、野党・民主党は 29 日、トランプ大統領の弾劾調査を巡る議会証言を公開で開く方針を盛り込んだ決議案を発表、トランプ氏のウクライナ疑惑を把握する政府当局者らの肉声を米国民に直接伝え、弾劾訴追への支持率を上げる狙いだ。

トランプ氏は軍事支援と引き換えにバイデン前副大統領の不正調査をウクライナ政府に求めた疑いがあり、訴追に向けた手続きを進めることで政権と民主党の対立が深まる。

米メディアによれば、下院民主党指導部は 31 日の本会議で決議案を採決、過半数の賛成が得られれば可決する。政治的な窮地に追い込まれるトランプ大統領の再選のカギを握るのは、偏に米景気拡大と株高を誘うトランプノミクスの実績に他ならない。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためののみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。