



神山流：経済ってなんだ!? ②

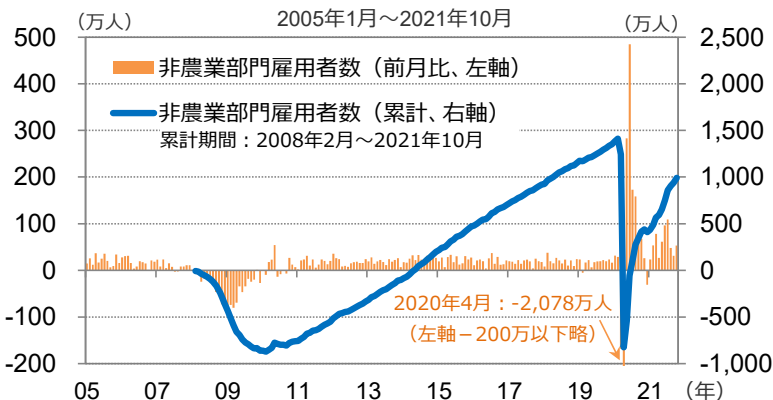
需要が大事：まずは雇用から

日興アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

「神山流」経済の見方では、長期投資の観点から経済のトレンドを見ると、需要を大切にします。特に、消費大国である米国の需要が重要で、供給面は短期的にサイクルとして調整されやすいです。

■ 需要は、仕事があり収入があることから始まる

米国雇用統計の推移



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)
上記は過去のものであり、将来を予測するものではありません。

需要、というとなんか難しく聞こえますが、要するに買い物をする力のことです。ここからは、米国経済に注目していきます。もちろん、米国だけでなく、日本や欧州、中国などの輸出国からみても、米国の買い物パワーはとても重要になります。

買い物パワーは「仕事があり、収入があること」≡『雇用』が前提、と直感的にわかると思います。つまり、世界経済の成長トレンドは、買い物パワーの源泉である雇用の成長からスタートするわけです。

■ 米国のリーマン・ショックとコロナ・ショックの違いは？

リーマン・ショックとコロナ・ショックにおける、米国の雇用情勢変化の違いに注目してみます。2008年に米国で起きたリーマン・ショックでは、失業者が2年もの長い期間増え続け、約870万人の雇用が失われました。さらに、失われた雇用が元に戻るのに4年半もかかったのです。この頃のことを、長い期間かけて失われた雇用が元に戻っただけで拡大しなかったため、「失われた7年」とも呼ばれています。一方、2020年のコロナ・ショックでは、約2,200万人の雇用をたった2ヵ月で失ったのですが、失業手当の上乗せや中央銀行による大量の資金供給などもあり、1年半で約8割の雇用が戻りました。神山流では、雇用回復まで時間がかかったリーマン・ショックをトレンドと考えますが、期間が短い(と思われる)コロナ・ショックはサイクルに分類します。

■ 経済の供給は「トレンド」にならないの？

過去に、日本企業が不良債権の返済負担増で投資が減少し、供給不足がトレンドになった例はありますが、多くの場合、経済の供給はサイクルとして調整されると考えています。ここでいう経済の供給とは、主に企業の生産・流通の量を指します。ハリケーン被害で石油の供給が止まる、といったことが典型的な供給ショックとなりますが、製油・パイプラインが復旧すれば供給が再開されるので、サイクルに分類します。また、需要が大きく伸びても、生産が追い付かず供給不足となれば、一時的な物価上昇もあり得ますが、生産が追いつけば解消するので、これもサイクルです。実は、雇用も労働の供給といえ、人手不足などがショックになりますが、徐々に解消されていくので、サイクルと考えます。

●当資料は、日興アセットマネジメントが投資についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。●投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。●当資料の図表等はすべて過去のものであり、将来の市場環境の変動等を約束するものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また記載内容の正確性を保証するものではありません。