



チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

長期投資の観点から経済のトレンド(長期的な方向性)を見るとき、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、供給面はサイクル(短期的な方向性)として調整されやすくなります。

需要は、仕事があり収入があることから始まる

需要、というと難しく聞こえますが、要は買い物をする力(パワー)のことです。ここでは、米国経済に注目します。日本や欧州、中国などの輸出国からみた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」=『雇用』が前提になる、ということが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、買い物パワーの前提となる『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(世界的な金融危機)とコロナ・ショック(新型コロナウイルスの世界的流行に伴う供給制約)における、米国の雇用情勢の変化に注目してみます。

2008年のリーマン・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(下図、A)。そして、失われた雇用が元に戻るのに4年超もかかりました(下図、B)。この頃のことを、失われた雇用が長い期間をかけて元に戻っただけで、失われた7年」と呼ばれています。

一方、2020年のコロナ・ショックでは、約2,200万人の

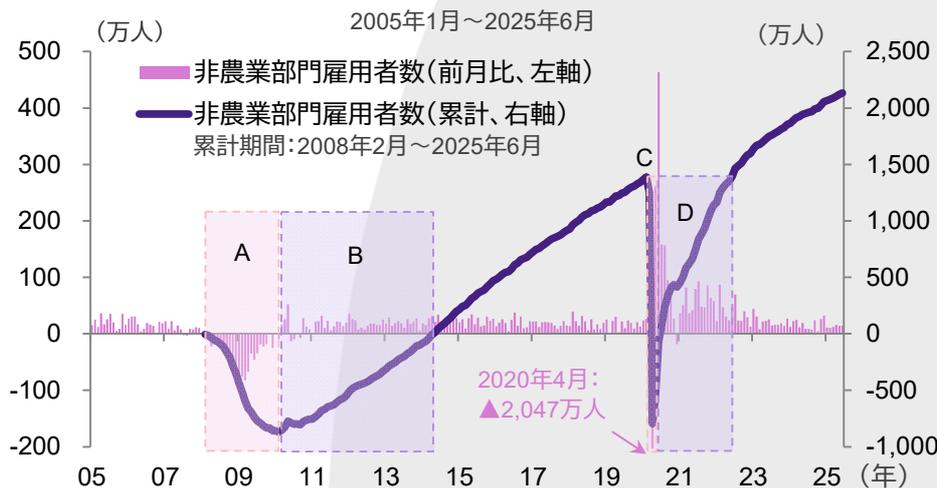
雇用をたった2カ月で失ったのですが(下図、C)、企業のコロナ禍対応や行動制限の撤廃が早かったこともあり、2年超で雇用が元に戻ったのです(下図、D)。

神山流では、雇用回復までの期間が長かったリーマン・ショックからの回復をトレンドと分類しますが、期間が短かったコロナ・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？

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、主に企業がモノを生産・流通させる量を指します。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です。この場合、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。仮に大規模な戦争で石油供給が数年に渡り止まった場合は、供給ショックからの立ち直りをトレンドとみなすケース(可能性は低いですが)があり得ます。また、雇用も労働の供給とみれば、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、サイクルに分類します。また、コロナ・ショックで一時的に港湾での積み下ろし作業者が大幅に不足し、その後の行動制限解除で解消された例も、これに当たります。

米国雇用統計の推移



(米労働省のデータをもとにアモーヴァ・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。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、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。なお、掲載されている見解および図表等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。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。