

情勢判断

海外経済金融

緩やかな回復傾向が続く米国経済

木村 俊文

要旨

米国経済は、消費や生産が底堅く推移し、住宅着工の持ち直しが続くなど、緩やかな回復基調をたどっている。ただし、「財政の崖」回避に伴う給与減税失効等の影響を受け、消費者の景況感が悪化しており、先行き消費が弱含む可能性がある。

経済指標は底堅い動き

最近発表された米経済指標に基づき、足元の動きを見ると、雇用関連では、12月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差15.5万人増と、上方修正された前月（14.6万人→16.1万人）を下回ったものの、ハリケーンからの復興により建設業が増加したほか、自動車の買い替え需要を背景に製造業も増加するなど、雇用改善の動きを見せている。

一方、失業率は7.8%と前月から変わらずであった。ただし、労働参加率（生産年齢人口に占める労働力人口の割合）が下げ止まりの兆候を示しており、先行き労働参加率が上昇する中で失業率が低下することになれば、本格的な雇用回復と言えるだろう。なお、週平均労働時間は33.8時間と前月（33.7時間）から小幅増加し、時間当たり賃金も持ち直しの動きを示した。

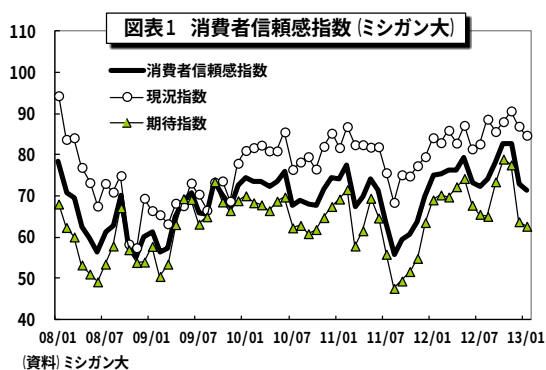
個人消費は、12月の小売売上高が前月

比0.5%と2ヶ月連続で増加した。内訳では、家電やガソリン販売が減少したものの、家具や自動車販売が好調さを維持するなど幅広い分野で底堅い動きを示した。12月は「財政の崖」をめぐる協議が進展しないなか、増税の可能性があったことから、消費が押し上げられたと思われる。

一方、1月の消費者信頼感指数（ミシガン大学、速報値）は71.3と、前月（72.9）から急低下し、11年12月以来の低水準となった（図表1）。「財政の崖」回避をめぐる協議が長引いたことを嫌気したほか、給与税減税の打ち切りで手取り収入が減少するとの見通しが景況悪化につながったと見られる。先行きは、所得の伸びが弱いなかで、給与減税失効等が悪影響を及ぼすと想定されるほか、決着を先送りした米財政問題をめぐる協議の行方次第では、消費者心理がさらに悪化し、消費抑制につながる可能性がある。

企業部門では、12月の鉱工業生産指数が前月比0.3%と2ヶ月連続で上昇した。これまでは中国や欧州経済の減速に加え、米財政問題に対する不透明感などを背景に停滞気味だったが、足元ではハリケーンからの復興が続いていることもあり、持ち直している。

ただし、1月の連銀製造業景況指数は、



ニューヨーク（6 ヶ月連続のマイナス）、フィラデルフィア（2 ヶ月ぶりのマイナス）と、業況悪化を示すマイナス圏にあり、製造業活動が縮小する可能性がある。

住宅関連では、12月の住宅着工件数（季調済・年率換算）が95.4万件と前月（85.1万件）を大きく上回り、08年6月以来約4年半ぶりの水準まで回復した。また、先行指標となる着工許可件数も90.3万件と、前月（90.0万件）を上回り、持ち直し傾向が続いている。

先行きも緩やかな回復が続くと見込まれるものの、米財政問題をめぐる不透明感を背景に下振れするリスクがある。詳細は本号「暫定措置を講じた米国の財政問題」を参照されたい。

量的緩和の早期終了観測が浮上

米連邦準備理事会（FRB）は、2013年初に12年12月11～12日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録を公表した。同会合では、政府支援機関の住宅ローン担保証券（MBS）を月額400億ドル購入する量的緩和策第3弾（QE3）の継続に加え、ツイスト・オペの代替策として月額450億ドルの長期国債購入し、従来の月額850億ドルの資産購入規模を維持することが決定された。

しかし、議事録によれば、数名の委員

が13年末よりも前に資産購入の減額や停止をすべきとの見解を示したことが判明した。13年1月会合からは輪番制の地区連銀総裁4名が入れ替わり、緩和政策に前向きなハト派が増えるため、認識が変わる可能性があるものの、12年9月から開始されたオープンエンド型の資産購入が従来の見通しよりも前倒しで終了する可能性が示されたと言えるだろう。

米株式市場は堅調に推移

米国の長期金利（10年債利回り）は、「財政の崖」回避をめぐる協議が難航したことから12年末に一時1.70%まで低下した（図表2）。

しかし、13年初は「財政の崖」回避法案が成立したほか、前述のFOMC議事録で量的緩和策の早期終了の可能性が示唆されたことなどから上昇し、1月3日には1.91%と12年5月初旬以来、約8ヶ月ぶりの高水準となった。その後は、債務上限引き上げをめぐる議会对立が懸念された一方、住宅着工件数など予想を上回る経済指標の発表もあり、1.82～1.89%台と12年末を上回る水準で推移した。米経済が底堅く推移するなか、先行きも長期金利は緩やかに上昇すると想定されるが、財政協議への不安もあり、金利上昇は限定的なものにとどまると思われる。

また、米株式相場も13年初に反発し、その後も米企業決算への期待などから続伸した。ダウ工業株30種平均は、1月23日に1万3,779ドルとリーマン・ショック後の最高値を更新し、07年10月末以来、約5年3ヶ月ぶりの高値となった。今後も株価は、企業決算や財政協議の行方をにらみながら底堅い展開が続くと予想する。（13.1.24 現在）

