

情勢判断

海外経済金融

回復基調が強まる米国経済

木村 俊文

要旨

米国では 8 月に入り、雇用や消費、住宅関連などで底堅さを示す経済指標の発表が続き、景気回復期待が高まった。こうしたことから金融市場では、米政策当局 (FRB) による量的緩和政策の転換時期が近いとの思惑が強まり、株安・金利上昇の流れが強まった。

経済指標は底堅い動き

最近発表された米経済指標は、総じて底堅い動きを示している。まず、雇用関連では、7 月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差 16.2 万人増と引き続き改善傾向が示されたほか、失業率が 7.4% と前月 (7.6%) から 0.2 ポイント低下し 08 年 12 月以来の低水準となった。また、新規失業保険週間申請件数は、8 月第 2 週に基調を示す 4 週移動平均が 33.2 万件 (前週は 33.6 万件) と 07 年 11 月以来の低水準となり、雇用回復が強まっていることが示唆された。

個人消費は、7 月の小売売上高が前月比 0.2% と 4 ヶ月連続で増加し、堅調に推移している。7 月は自動車関連が全体を押し下げたものの、変動の大きい自動車・ガソリン・建材を除くコア売上高は 0.5% と 12 年 12 月以来 7 ヶ月ぶりの大幅な伸びとなった。

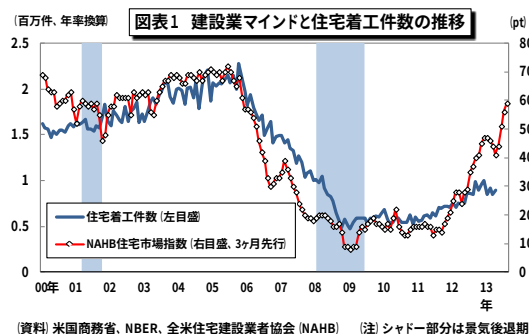
ただし、8 月の消費者信頼感指数 (ミシガン大学、速報値) は、先行きの金利

上昇への警戒感や株安を背景に楽観的な見方がやや後退したことから 80.0 と前月 (85.1) から低下した。依然として約 6 年ぶりの高水準にあるとはいえ、マインド悪化を受けて消費が抑制される可能性もあり、留意が必要だろう。

住宅関連では、7 月の住宅着工件数 (季調済・年率換算) が 89.6 万件と前月 (84.6 万件) を上回ったほか、先行指標となる着工許可件数も 94.3 万件と前月 (91.8 万件) から増加し、いずれも前月の一時的な落ち込みから回復した。また、建設業者の景況感を示す 8 月の NAHB 住宅市場指数は 59 と改善が続いている (図表 1)。長期金利上昇を受け住宅ローン金利に上昇圧力がかかるものの、雇用・所得環境の改善や住宅価格の上昇を背景に今後も住宅市場は回復傾向が続くと見られる。

企業部門では、7 月の鉱工業生産が前月比横ばいとなった。7 月は公益事業 (電気・ガス) が 4 ヶ月連続でマイナスとなったほか、自動車生産が前月の反動もあり 3 ヶ月ぶりに減少したことから製造業が落ち込んだ。

しかし、7 月の ISM 製造業指数が 55.4 と前月 (50.9) から上昇し、内訳では生産 65.0 (前月差 11.6) および新規受注 58.3 (同 6.4) が上昇したことに加え、在庫 47 (同▲3.5) も低下したことから、



生産活動が今後拡大する可能性が高い。

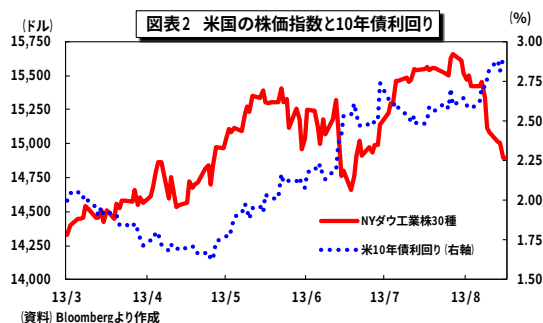
また、6月の耐久財受注では、民間設備投資の先行指標とされる航空機を除く非国防資本財受注が前月比0.7%と事前予想(0.5%)を上回り、4ヶ月連続で増加した。米景気回復や海外経済の持ち直し期待などを背景に先行指標が増加傾向を示していることから、先行き設備投資は増勢を強めると見られる。

なお、6月の貿易赤字額は、輸入が▲2.5%減少した一方、輸出が前月比2.2%と増加したことから342億ドルと3ヶ月ぶりに縮小した。6月の純輸出(=輸出-輸入)が改善したことを受けて、4~6期のGDP成長率は改定値で上方修正される可能性がある。

強まるQE3の縮小観測

連邦準備制度理事会(FRB)は、7月30日~31日に開いた連邦公開市場委員会(FOMC)で、景気拡大に関する表現をそれまでの「緩やかに(moderate)」から「緩慢に(modest)」とやや下方修正し、事実上のゼロ金利政策など現行の金融政策を据え置いた。ただし、住宅ローン担保証券(MBS)と長期国債を月額合計850億ドル買い入れる量的緩和第3弾(QE3)については、米経済の回復期待を背景に縮小時期が近づいているとの見方が強まっている。

こうしたなか、8月21日に公表された



同会合の議事要旨では、FRBの見通しどおり景気が改善することを前提に、QE3の13年内縮小開始と14年半ばの終了をほぼ全員一致で確認したものの、数人のメンバーはQE3の縮小開始を決める前に経済に関するより多くの情報を評価すべきとして慎重な立場を示したことが判明した。

今回公表された議事要旨からはQE3縮小時期がいつになるかの手掛かりは示されなかったが、市場では議事要旨公表後も次回9月の会合でFRBがQE3縮小に動くとの観測が根強いままである。

長期金利が2年ぶりの高水準

長期金利は、4~6月期の実質GDPのほか、7月の小売売上高や週間の新規失業保険申請件数などが改善したことを受けて景気回復期待が高まり、FRBが9月にQE3縮小を決定するとの見方を背景に上昇傾向が続いた。10年債利回りは、FOMC議事要旨が公表された8月21日に2.89%と11年7月下旬以来約2年ぶりの高水準となった(図表2)。先行きも景気回復期待やQE3縮小観測を背景に上昇圧力の強い展開が想定される。

一方、株式相場は上値の重い展開となった。ダウ工業株30種平均は8月初旬に15,600ドル台と史上最高値を更新したが、その後は好調さを示す経済指標が目立ったことでQE3縮小が近いとの見方が強まり、8月21日には約1ヶ月半ぶりに15,000ドル台を割り込んだ。先行きは8月の雇用統計の発表やFOMC会合(9月17~18日)を控え、やや調整色の強い展開が想定されるものの、基調としては景気回復期待から上昇トレンドを維持すると予想される。(13.8.22現在)