

## 情勢判断

### 海外経済金融

# 財政協議の難航で景気減速懸念が強まる米国経済

木村 俊文

#### 要旨

米国では、財政協議をめぐる議会交渉の行き詰まりで10月1日から一部の政府機関が閉鎖された。16日に暫定予算が可決したことを受けて政府機関は再開されたが、この間に経済が停滞したと見られ、米景気の減速懸念が強まった。こうしたなか、米政策当局（FRB）の量的緩和縮小はさらに先送りされ、14年春以降にずれ込む可能性が出てきた。

### 経済指標の公表が遅延

米国では、財政協議をめぐる議会交渉の行き詰まりで10月1日から一部の政府機関が閉鎖された。16日に暫定予算が可決したことを受けて政府機関は再開されたものの、この影響で多くの経済指標の公表が遅れた。当初予定されていた日程と比べ公表遅延が最長となった指標は9月の住宅着工件数の40日であり、公表元である商務省センサス局は次月（10月）分と同日に発表することとした（図表1）。市場からの注目度が高い7～9月期のGDP（国内総生産）速報値は11月7日、10月の雇用統計は11月8日と、それぞれ1週間遅れとなり、その他の指標も当初公表予定から1～2週間程度先送りされることとなった。

こうしたなか、2週間ほど遅れて発表された9月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差14.8万人増となり、7月、8月に続いて市場予想（18.0万人）を下回った。一方、失業率は7.2%と前月（7.3%）から0.1ポイント低下し、08年11月以来の低水準となった。今回の雇用統計は、政府機関の閉鎖前にすでに雇用改善の勢いが弱まっていたことを示すものであり、今後発表される10月の雇用統計では、さらに政府機関閉鎖の影響を

図表1 米政府機関閉鎖で公表遅延となった主な経済指標

指標名	当初日程	改定日程	遅延日数
雇用統計(9月)	10/4	10/22	18
〃 (10月)	11/1	11/8	7
貿易収支(8月)	10/8	10/24	16
〃 (9月)	11/5	11/14	9
輸出入物価指数(9月)	10/10	10/23	13
小売売上高(9月)	10/11	10/29	18
生産者物価指数(9月)	10/11	10/29	18
消費者物価指数(9月)	10/16	10/30	14
住宅着工件数(9月)	10/17	11/26	40
〃 (10月)	11/26	11/26	0
鉱工業生産指数(9月)	10/17	10/28	11
実質GDP(7～9月期、速報値)	10/30	11/7	8
個人所得・消費支出(9月)	10/31	11/8	8

(資料) 各省ホームページから作成(2013年10月22日現在)

受けて一時的に落ち込む恐れがある。ただし、11月分では逆に反動増が予想されるため、景気判断の攪乱材料となる可能性もあり、注意する必要がある。

このほか、最近発表された主な指標をみると、連銀製造業景気指数はニューヨーク（9月:6.29→10月:1.52）、フィラデルフィア（9月:22.3→10月:19.8）ともに低下したほか、ミシガン大学消費者信頼感指数（9月:77.5→10月:75.2）や建設業者の景況感を示すNAHB住宅市場指数（9月:57→10月:55）なども低下しており、家計や企業の景況感が悪化した。さらに政府機関の閉鎖が長引いたことや財政協議をめぐる懸念で一時的にドル安・株安が進行したことから、家計・企業マインドは悪化した可能性が高い。

また、地区連銀経済報告（ベージュブック）では、米経済が9月から10月上旬にかけて「引き続き緩やかなペースで拡大した」との判断が示されたものの、全12地区のうち4地区で景気減速が報告されている。

なお、財政協議については、与野党合意で短期的には不安が後退したものの、根本的な問題解決には至っておらず、14年明けに再び不透明感が強まるリスクがある。（詳細は本号「またも問題先送りとなった米国の財政協議」を参照されたい。）

### FRB は量的緩和縮小をさらに先送りか

連邦準備制度理事会（FRB）は、9月17日～18日の連邦公開市場委員会（FOMC）で、市場予想に反して量的緩和策（QE3）の規模縮小を見送った。FRBはQE3先送りの理由として、①経済指標の改善が不十分であること、②住宅ローンなど金利上昇を懸念したこと、③財政協議の行方が不安視されることの3つを挙げたが、その後に財政協議が難航して政府機関が閉鎖される事態になったことを考えると、結果的に正当化されたと言えるだろう。

また、足元では前述した経済指標公表の遅れで金融政策の判断材料が乏しいほか、政府機関閉鎖の間に経済が停滞した可能性に加え、財政協議をめぐる与野党の攻防が14年明けに再燃することなど

を勘案すると、QE3縮小開始はこれらの状況が落ち着くまで、すなわち14年春以降にずれ込むと予想される。

こうしたなか10月9日、FRBの次期議長にジャネット・イエレン副議長が指名された。同氏は、「雇用の最大化」に軸足を置いた「ハト派」との印象が強く、超緩和的な金融政策からの「出口」を急ぐことはしないと思われる。とはいえ、FRBのバランスシートはすでに3.7兆ドルとリーマン・ショック前の4.5倍に膨れ上がっているため、イエレン氏は正常化に向けた出口戦略について自身の考えを表明する必要があるだろう。

なお、FRBは9月のQE3見送りによって不明瞭になったQE3縮小の条件やゼロ金利解除の新たな時間軸の設定などを今後明示することになると見られる。

### 米株価は財政合意後に反発

長期金利（10年債利回り）は、財政協議をめぐる与野党協議が難航したことを背景に10月中旬に一時2.75%と約3週間ぶりの水準に上昇した（図表2）。

しかし、与野党合意後は政府機関閉鎖の影響による景気減速懸念やQE3縮小の見送り観測が強まり、2.5%前後へ低下して推移している。当面の長期金利はQE3継続観測から現行水準程度で推移すると予想する。

一方、株式相場は財政協議の決着を好感する展開となった。ダウ工業株30種平均は10月初旬に1万5,000ドルを割り込んだが、その後は上昇傾向で推移している。先行きは、10～12月業績が下方修正されるとの警戒感もあるが、QE3継続期待から短期的には高値圏で推移すると予想される。（13.10.24現在）

