

## 世界景気減速懸念で底堅さが試される米国経済

木村 俊文

### 要旨

米国では、最近発表された経済指標が底堅く推移しており、引き続き緩やかな回復基調をたどっているとみられる。ただし、このところは海外経済の減速懸念を受け、米景気の先行きに対する不透明感が広がった。こうしたなか、米政策当局（FRB）は10月28～29日に予定されているFOMC会合で量的緩和策（QE3）の終了を決定する見通しである。

### 経済指標は底堅い動き

最近発表された米経済指標は、一部弱いものも散見されるが、総じて底堅く推移している。まず、雇用関連では、9月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差24.8万人増と前月（18.0万人）を上回った。内訳では、前月に減少した小売業が増加に転じ、一時的な減少であったことが確認されたほか、ビジネスサービスや医療・保健などが安定的に増加しており、全般的に改善の動きが続いている。

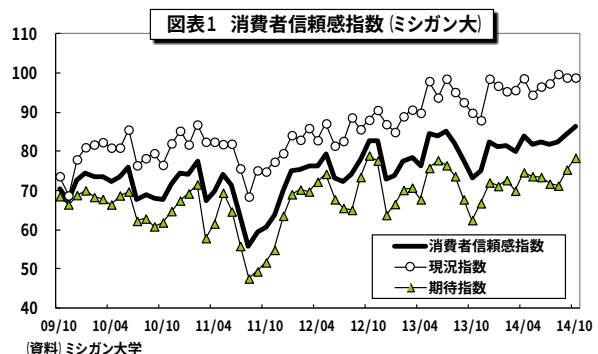
また、失業率は5.9%と前月（6.1%）から低下し、08年7月（5.8%）以来6年ぶりの低水準となった。さらに、新規失業保険申請件数は、10月第1週に基調を示す4週移動平均が28.4万件（前週は28.8万件）と2000年6月以来14年ぶりの低水準となり、雇用回復の動きが続いているとみられる。

一方、個人消費は、9月の小売売上高が前月比▲0.3%と予想外に8ヶ月ぶりのマイナスとなった。自動車や建材が不調となるなど、幅広い業種で落ち込んだ。しかし、10月のミシガン大学消費者信頼感指数は、先行きの景気や雇用に対する楽観的な見方が強まったことから86.4と3ヶ月連続で上昇し、07年7月以来の高水準となった（図表1）。

住宅関連では、9月の住宅着工件数（季調済・年率換算）が101.7万件と前月（95.6万件）を上回り、先行指標となる着工許可件数も101.8万件と前月（100.3万件）から増加した。ただし、建設業者の景況感を示す10月のNAHB住宅市場指数は、前月を5ポイント下回る54と5ヶ月ぶりに低下し、改善の動きが鈍化した。しかしながら、好不調の分かれ目となる50を上回っているほか、雇用改善が続くなかで、住宅ローン金利が過去最低近くにあることから、今後も住宅市場は持ち直しの動きが続くとみられる。

企業部門では、9月の鉱工業生産が前月比1.0%と市場予想（0.4%）を大きく上回る強い結果となった。内訳では、自動車が引き続き減少したものの製造業全体では増加に転じ、公益事業（電気・ガス）や鉱業も全体を押し上げた。

一方、企業の景況感を示す9月のISM指数は製造業が56.6（前月差▲2.4）、非



製造業も 58.6 (同▲1.0) といずれも 3 ヶ月ぶりに低下し、改善ペースがやや緩やかになっている。

一方、国際通貨基金 (IMF) が世界経済見通し (10 月 7 日公表) を下方修正したことなどを受けて、このところは海外経済の減速懸念が強まり、米景気も少なからずその影響を受けるとの見方が浮上した。今後も米景気が持続的に回復するのか注目されている。

### 早期利上げ観測は後退

連邦準備制度理事会 (FRB) は、9 月 16～17 日に開いた連邦公開市場委員会 (FOMC) で、量的緩和第 3 弾 (QE3) による資産購入額規模 (当初月額 850 億ドル) のさらなる縮小を決定した。これで 7 会合連続での月額 100 億ドルの減額決定となり、FRB の想定どおり米経済が順調に回復すれば 10 月末に QE3 の終了を決定する見通しが示されている。

また、事実上のゼロ金利政策の継続も決定され、QE3 終了後も異例の低金利を「相当な期間」維持するとの方針も改めて示された。

こうしたなか、10 月 8 日に公表された同会合の議事要旨では、海外経済の減速やドル高、中東・ウクライナ情勢などが米景気の先行きにとってリスク要因になるとの見解が示された。同時に、ドル高

が 2% のインフレ目標の達成を遅らせる可能性がある」と指摘した。これを受けて、市場では早期利上げ観測が後退した。

ただし、利上げ時期をめぐっては、ミネアポリス連銀のコチャラコタ総裁が「緩慢なインフレ見通しを考慮すれば 15 年中の利上げは不適切」と発言 (10/17) する一方、ダラス連銀のフィッシャー総裁は 15 年にも完全雇用と物価安定の目標を達成するとして「利上げに対し過度に辛抱強くないよう警告」する文書を公表 (10/20) するなど、FOMC メンバー間でも見方は交錯している。

依然として、利上げ開始時期をめぐっては不透明感が強いものの、FRB は 10 月 28～29 日に予定されている FOMC で QE3 の終了を決定する見通しである。

### 株価が乱高下、一時 8 ヶ月ぶりの安値

9 月下旬以降の米国の債券・株式市場は振れの激しい展開となった。QE3 終了の決定判断が迫るなか、海外経済の減速懸念のほか、米国内でのエボラ出血熱の感染拡大への警戒感、市場予想を下回る一部弱い経済指標の発表など不安材料が重なり、投資家心理が悪化した。

長期金利 (10 年債利回り) は 10 月 15 日に一時 1.86% と 13 年 5 月以来 1 年 5 ヶ月ぶりの水準まで急低下する場面も見られた (図表 2)。先行きの長期金利は、引き続き海外経済の減速懸念などが低下圧力になると思われる。

また、株価もダウ工業株 30 種平均が 10 月 15 日に一時 16,000 ドル割れと、2 月初旬以来の安値をつけた。当面の株式市場は、経済指標や企業決算をにらみながら引き続き神経質な展開が続くと予想される。(14.10.22 現在)

