

海外景気金融・米国

景気ピークアウトを示す指標が増える米国経済

4～6月期の経済指標は減速を示唆

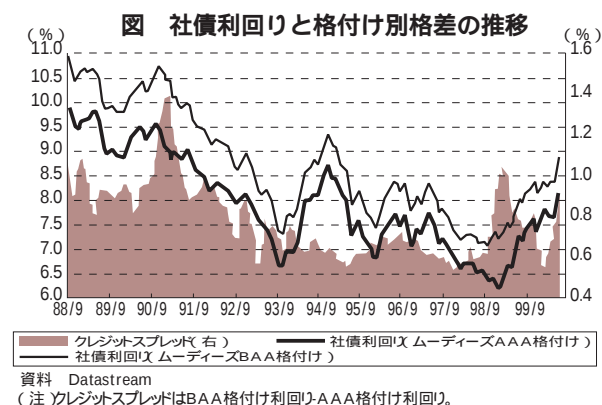
米国では5月16日のFOMC（50ベースス利上げ）後も金利先高感が強かったが、最近1か月間に発表された指標の多くが予想を下回り、中でも5月の雇用統計で民間部門の雇用が前月比▲116千人となったのを契機に金利先高観測が急速に後退、6月27～28日のFOMCでは金利据置との見方が中心になっている。利上げの効果がまずあらわれるとすれば、金利敏感セクターである住宅投資や耐久財消費だが、実際に耐久財消費は小売売上では3月以降3か月連続して前月比減少、住宅着工戸数も2月をピークに減少（中心となる一戸建て住宅は昨年12月をピークに減少）基調となる等、昨年6月末以来の利上げ効果が顕在化しつつあるとも考えられる。

ただ依然として経済活動の水準は高く、失業率も5月には4.1%と前月比0.2ポイント上昇したものの中期的にみれば低水準で、レイオフの動向を示す失業保険新規受給申請者数も30万人前後で推移する等、労働力市場の逼迫感がすぐに解消するとはみられない。先行きの雇用に関しても例えばマンパワー社が実施した企業の雇用態度に対するアンケート調査（16000社対象）では、第3四半期に雇用を増やすという回答企業割合が35%（季調済25%）と過去最高水準になる（wall street journal紙5月22日付）等、5月の雇用統計がベンチマーク改訂等による一時的な下振れにおわる可能性もある。雇用増加ペースの鈍化が続かなければ、消費者心理の強さも続き、株価動向次第で再び消費の伸びが高まることもあろう。

信用量は引き締まりの方向

消費を中心とした需要項目については、昨年後半以来の5%超の高成長の反動減という面もあり、（第2四半期の減速は確定的としても）

第3四半期以降需要増加率が潜在成長率程度に定着（軟着陸）するかはどうかは未だ明確とは言えない。しかし一方で利上げ過程でトレンド変化がほぼ明らかになったとみられる指標として、信用リスクに対する警戒感の高まりが挙げられる。例えばFRBが5月に実施した定例の融資担当者サーベイでは過去3か月で融資基準を厳しくした銀行の割合が商工業向け貸出しで21%と98年のロシア危機時以来の高さとなっており、また社債間のクレジットスプレッドも年初までは低水準だったがナスダックを中心とした株価下落が明確になった4月以降は急速に拡大し、足元で若干縮小したものの90年代以降としては高水準で推移している（図）。



この背景には株高に依存して負債拡大しつつ事業展開してきたベンチャー企業の一部で資金繰り難から清算となる例が出てきた等、ネット株下落が信用リスクを高めていることがあろう。足元の銀行株の低迷には銀行のリスクテイク力低下も示唆されている。経済活動の水準は依然高い（従ってインフレ懸念の払拭までには時間がかかる）ものの、信用面の制約の強まりという変化は、米景気ピークアウトの可能性を示唆していると考えられる。

（小野沢 康晴）