

海外経済金融・米国

# 先行き不透明感が薄らぐが楽観できない米国景気

米国の株高・長期金利上昇が顕著となった。ダウ平均株価は1万ドルに迫る勢いで上昇し、テロ前の水準を既に超えた。10年債利回りは11/7の4.19%から11/21の4.96%まで急上昇した。こうした金融市場の動きは、米国景気の回復期待を反映したものと考えられる。背景としては、アフガンでタリバンの劣勢が明らかになるなど一定の戦果を得たことで、軍事行動に関する先行き不透明感が多少薄らいだこと、及び10月の小売売上高の大幅増加（季節調整済前月比で7.1%）したことがあげられる。

確かに足下の環境をみると、金融緩和による家計や企業の利払い負担軽減化、石油価格下落による実質所得の上昇、今年8月から実施された減税、及び追加財政支出措置等、景気を後押しする材料もいくつかある。

しかし、依然として直近の経済指標の殆どが景気の悪化を示している。例えば10月の雇用統計によれば、失業率は対前月0.5ポイント上昇の5.4%、非農業雇用者数は対前月41万5千人と21年ぶりの減少幅を記録した。この雇用統計の特徴は、失業率上昇が成人労働者に及んでいることである（表）。従来の失業率上昇は10歳台労働者が中心で、成人の失業率は、これまで4%台前半でありあまり上昇していなかった。しかし10月の失業率をみると、成人男性・成人女性ともに比較的大きな上昇がみられた。所得が比較的大きい成人労働者の失業増加は、従来以上に消費抑制の効果をもたらすであろう。

このように所得が伸びない環境の下で、家計需要は低金利により支えられているが、これが実際のところ、需要先食いになっている。

10月の小売売上高の増加要因は、テロの影響による9月の落ち込みの反動に加え、自動車販売が、各メーカーのゼロ金利ローン実施により、対前月26.4%増加したためである。販促期間はメーカーによって多少の違いはあるが、概ね9

月後半から2~3ヶ月であり、販促終了後には息切れによる反動減が起きる可能性が高い。

住宅着工の最近の状況についても、同様の見方ができる（図）。これまではモーゲージ金利変動に対して4ヶ月遅れて着工件数が影響を受けるという関係が比較的明瞭であった。しかし、2001年年央頃からは、着工件数が金利低下に反応しにくくなっている。これも、金利低下効果による需要先食いが息切れした一つの例であると考えられる。

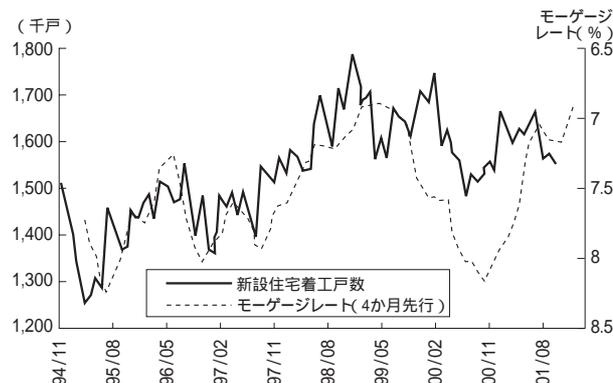
表 失業率の推移

（単位：％）

	2001年				
	4-6月平均	7-9月平均	8月	9月	10月
全労働者	4.5	4.8	4.9	4.9	5.4
うち成人男性	4.0	4.2	4.4	4.3	4.8
うち成人女性	3.8	4.2	4.2	4.4	4.8
うち10歳台	14.0	15.2	16.1	14.7	15.5

資料 米国労働省

図 米国住宅着工戸数とモーゲージレート



資料 米国商務省、FRB  
（注）モーゲージレートは、4か月先行させている。右軸は目盛りを逆転させて表示。

現状の米国景気は、不透明感が若干薄らいだものの未だ楽観できる状況になく、アフガンでの戦争の収束状況や、クリスマス商戦の動向も含めた足下の経済指標を丹念に見ていく必要がある。

（永井 敏彦）