海外経済金融

米国の景気回復期待の強まりと金融見通し

渡部　喜智

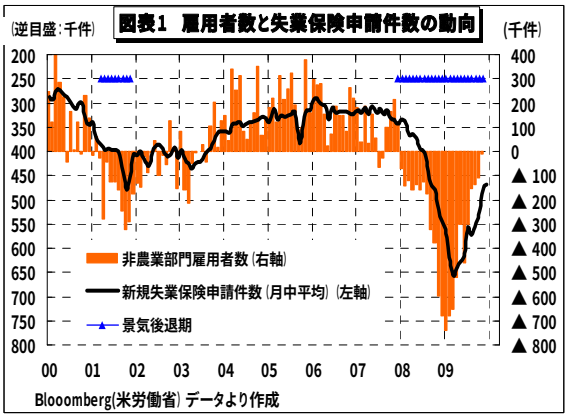
要　旨

09 年 12 月に入り非農業部門雇用者数の減少幅の大幅縮小など強めの経済指標が多く発表されている。また、10 年の成長見通しも上方修正され、株価も戻り基調にある。政策金利の引上げが早急に行われる可能性は依然小さいと考える。ただし、金融市場の先取り的な動きが長期金利の跳ね上がり要因になるリスクなどには注意が必要である。

雇用増加への転換が視界へ

09年12月4日発表の11月雇用統計(速報）では、非農業部門雇用者の減少者数が前月の 11.1 万人から 1.1 万人へ縮小。年明け発表の確報では下方修正される可能性もあるが、雇用者が増加基調へ転じる展望も開けつつある（図表 1)。また、新規失業保険申請件数など週次の失業保険統計は年末の休暇時期を迎え変動が大きくなりやすくなっている。このため季節調整がうまく効かず判断しにくいところもあるが、移動平均は減少傾向を示しており、雇用は改善に向かっていると考えてよかろう。

雇用環境は歴史的な低水準はあるが、雇用削減計画者が大幅に減少する一方、ピークの約二分の一に減った求人数もようやく底入れしつつある。一時に比べて「雇用拡大なき回復」の長期化リスクが後退しつつあることは確かだ。10 年の年明け後、春先までの間に雇用改善の道筋が見えてくる可能性があると思われる。



年末商戦など消費は予想上回る展開

09 年 11 月の小売売上高（全体）は前月比 1.3%の増加、また変動の大きい自動車･ガソリンを除くコア売上も同0.6%増加となった。この結果、前年比でも 13 カ月ぶりにプラスに浮上した。また、消費者物価の変動を調整した実質ベースでも増加となった。

一般小売店の売れ行き不調が伝えられ、割引の前倒し実施で購買意欲を刺激し底上げをはかっているとの見方があったが、前述の売上結果だけをとらえれば、年末商戦の出だしは予想以上に強いものであった。

最終的に年末商戦がどうなるかは予断を許さないが、代表的な消費者心理指数であるミシガン大学消費者信頼感指数（速報）は 12 月に前月の 67.4 から 73.4 へ急反発。特に現状景況感指数は 08 年 3 月以来の高さとなった。個別に伝えられる小売業者の感触も年末にかけての売上動向をポジティブ・上向き方向と見ているようだ。

成長率見通しも上方修正

以上のように予想を上回る強めの経済

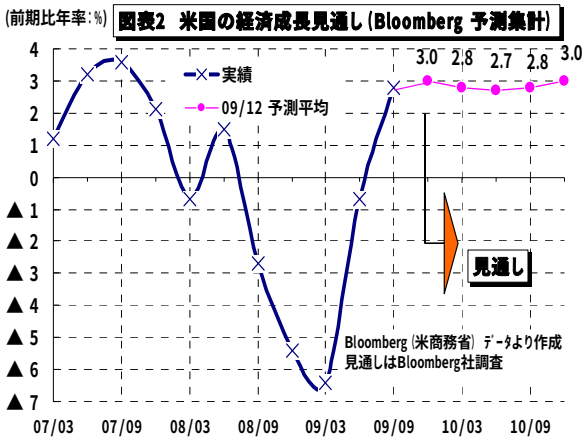
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

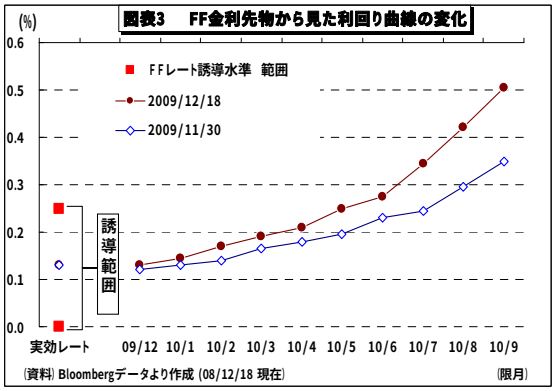
指標の発表が多いこともあり、米国の国内総生産（実質 GDP）予測は上方修正傾向にある。12 月 9 日付けでブルムバーグ社が集計した 10 年にかけての米国の成長率見通し（平均）は 3%程度での推移が見込まれており、景気回復の継続を想定している（図表 2）。

これは潜在成長力を上回る水準だが、需給ギャップ（6%程度と試算）が大きくインフレが加速する懸念は小さい。ちなみに、前述のミシガン大学のインフレ予想調査においても 1 年先の消費者物価予想（中心値）は 2.1%へ低下している。

09 年 11 月に「雇用者、住宅所有および企業支援法案」が成立し雇用保険の支給期間延長などの措置がとられることとなったが、オバマ大統領は 12 月 8 日に中小企業向け減税や交通インフラ整備、省エネルギー住宅の建設促進優遇などを含む追加雇用拡大策の方針について発表。財源や予算規模は不確定だが、1,500～2,000 億ドル規模が有力だ。

また、新興国を中心とする世界経済の持ち直しのなかでドル安という追い風もあり、輸出も順調に戻っている。輸出額（月次：名目季調値）は 5 月以来増加が継続している。ＧＤＰにおける実質輸出も 7～9 月期に 3 四半期ぶりの増加（前期比 5.2%）に転じたが、年末（10～12 月期）にかけても増加が見込まれる勢いである。鉱工業生産も米国内の需要持ち直しと前述の輸出増加などから回復基調だ。





株価堅調が語る景気シナリオ

株価（ダウ平均株価）は 10,500 ドル台に乗り、リーマン・ブラザーズ破綻直後の 08 年 10 月の水準に戻ってきた。

主要株価指数であるＳ＆Ｐ500 指数構成銘柄の一株利益は 09 年 7～9 月期に前年同期比▲4%程度の減益率まで戻したが、アナリストの利益予想では 10 年は前年比 25%程度の増益が予想されている。

一方、前述のように景気の回復期待を強める指標が多く発表されるなかで、政策金利であるフェデラルファンド・レートの先物から計算した利回りは上昇が見られる（図表 3）。

ただし、住宅ローンや商業不動産ローンの高止まりやクレジットカードの貸倒償却率の上昇など信用不安が残る一方、インフレ期待は低位にとどまっている。

したがって、景気回復の安定性が確認できるまで政策金利の引上げが早急に行われる可能性は依然小さいと考える。しかし、金融市場の先取り的な動きが長期金利の跳ね上がり要因になるリスクには注意が必要である。（09.12.18 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます