

情勢判断

海外経済金融

海外情勢は不透明でも、持ち直す米国経済

木村 俊文

要 旨

米国経済は、雇用環境が改善傾向を示し、個人消費や生産が底堅く推移するほか、住宅部門にも底入れの兆しが出るなど、緩やかに回復している。こうしたなか、米政策当局（FRB）は異例の低金利を2014年後半まで先送りするといった時間軸の延長を決定した。

経済指標は改善傾向

最近発表された米国の主要な経済指標は、総じて改善の動きを示している。

雇用関連では、12月の雇用統計で非農業部門雇用者数（前月差）が20.0万人増となり、前月（10.0万人）から増加幅が拡大した（第1図）。ただし、雇用者数の増加には、小売業や宅配業などクリスマス商戦に伴う一時的な雇用拡大が含まれており、今後反動減となる可能性もある。

また、失業率は8.5%と前月（8.7%）に引き続き改善し、2年10ヶ月ぶりの低水準となった。とはいえ、失業率の低下は前月同様、失業中の人々が職探しをあきらめたことに伴う労働力人口の減少が一因であるため注意が必要である。

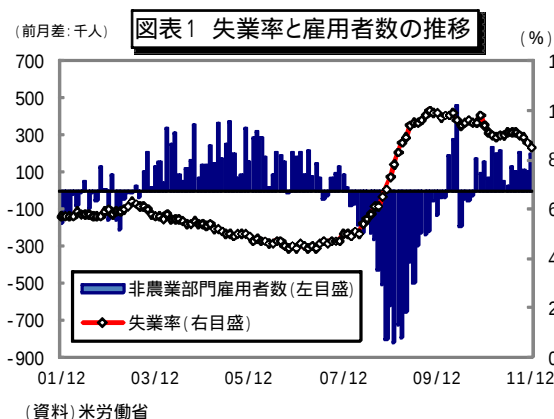
個人消費は、年末商戦が好調な滑り出しだったことから期待が高かったが、12月の小売売上高は前月比0.1%と直近7ヶ月間で最も弱い内容となった。業種別

では、自動車関連の売上高が引き続き増加したものの、電化製品に加え、ガソリン価格下落を受けガソリン売上高が減少し、全体を押し下げた。

一方、1月の消費者信頼感指数（ミシガン大学、速報値）は74.0、さらに先行きの見通しを示す期待指数も68.4と、いずれも5ヶ月連続で上昇した。夏場に景気後退期並みの水準まで低下した消費者センチメントは、失業率が低下するなど雇用の先行き不安が後退し、企業や家計をめぐる状況についても今後改善していくとの楽観的な見方が出てきたことから反転して推移している。ただし、時間当たり賃金など所得の鈍化傾向が続いており、消費拡大を抑えていると考えられる。

企業部門では、12月の鉱工業生産指数が前月比0.4%と前月（同▲0.3%）から持ち直した。製造業は同0.9%と1年ぶりの高い伸びとなり、木材・金属など建設関連資材のほか、タイの洪水による供給障害で前月に減少したと思われる情報通信関連や自動車の生産が拡大した。世界景気が減速傾向を示すなかで、米製造業の生産は底堅さを維持している。

しかし、設備投資の先行指標である航空機を除く非国防資本財受注（実質）は、11月に前月比▲1.2%と2ヶ月連続で落ち込んだ。投資減税失効前の駆け込み需要が失速したほか、世界的な景気減速や



欧州情勢の先行き懸念からやや慎重になっている可能性が高い。

住宅関連では、12月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が65.7万件と前月(68.5万件)を下回った。また、先行指標となる着工許可件数も12月は67.9万件と小幅減少した。中古市場への差し押さえ物件の流入や住宅価格の下落が続いているものの、一方で住宅販売は新築・中古ともに持ち直しの動きが見られるなど、住宅市場が一部底入れしつつある。

FRB は時間軸への信頼性を強化

連邦準備制度理事会(FRB)は、1月25日の連邦公開市場委員会(FOMC)終了後に理事や連銀総裁ら FOMC メンバーの政策金利予想を公表することになった。これはバーナンキ議長が目指す金融政策の透明性向上に沿った措置であり、昨年12月の会合で決定した。FOMC は年4回、メンバーが想定する実質 GDP 成長率や失業率、インフレ率の見通しを公表しているが、今後はこれらに加えて将来の利上げ時期のほか、長期予想を含めた政策金利の見通しを公表する。

FRB は、昨年8月のFOMC 声明以降「少なくとも2013年半ばまで異例の低金利を正当化する可能性が高い」といういわ

ゆる時間軸効果をねらった方針を明示している。しかし、3委員が反対票を投じるなど、ゼロ金利政策の期間を固定することに対しては批判的な意見が少なくなかった。そこで、政策金利予想を年4回公表することにより、透明性の向上を図るとともに時間軸への信頼性を高める狙いがあると考えられる。

すでに市場は2年先まで利上げがないことを織り込んでいるが、今回発表された FOMC 声明文および利上げ時期予想は「2014年後半まで」と、これまでの時間軸(2013年半ば)よりも1年半ほど延長された。このため、市場の見方をさらに後退させ、金融緩和効果を高めることが期待される。

米国株価が上昇、半年ぶり高値

米国債市場では、年明け後も欧州債務危機の影響で米国債への逃避需要が高まった。米10年債利回りは、1月13日に格付大手S&Pがユーロ圏9ヶ国を格下げしたことを受け、年初来最低の1.86%に下げた。しかし、その後は改善を示す米経済指標や主要企業の好決算が発表されたことを受け2.0%台に上昇した。先行きも米長期金利は、上昇傾向で推移すると見込まれるものの、欧州危機の影響やゼロ金利政策の長期化見通しなどから低下圧力が強いだろう。

一方、米株式相場は、昨年末からの流れが続き年明け後も上昇した。ダウ工業株30種平均は1万2,700ドルを回復し、昨年7月下旬以来半年ぶりの水準まで上昇した(第2図)。米株式市場は、欧州情勢の先行きに一喜一憂しながらも、下値の堅い展開が予想される。

(12.1.26 現在)

