

情勢判断

海外経済金融

やや軟化するも回復基調が続く米国経済

木村 俊文

要 旨

米国では、雇用や生産に弱い動きが見られるものの、消費が堅調に推移し、住宅部門も持ち直し傾向を示すなど、緩やかな回復基調をたどっている。しかしながら、雇用など米経済指標が一部弱い内容となったことを受けて先行き不透明感が強まり、市場では追加の量的緩和策第3弾（QE3）への期待が再び高まっている。

経済指標は一部に弱い動き

最近発表された米国の主要な経済指標は、弱いものが散見されるものの、総じて改善の動きを示している。

雇用関連では、3月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差12.0万人増にとどまり、4ヶ月ぶりに20万人を下回った（図表1）。これは製造業が3.7万人増と前月（3.1万人）を上回る伸びを示したのに対して、非製造業が8.9万人と前月（21.1万人）を大きく下回ったことによるものである。非製造業雇用者数の減少では、とくに小売業が2～3月で合計6.2万人減少しており、年末年始商戦に伴う一時的な雇用増の反動減となった可能性が高い。

一方、失業率は8.2%と前月（8.3%）から改善し、09年初以来約3年ぶりの低水準となった。とはいえ、失業率の低下

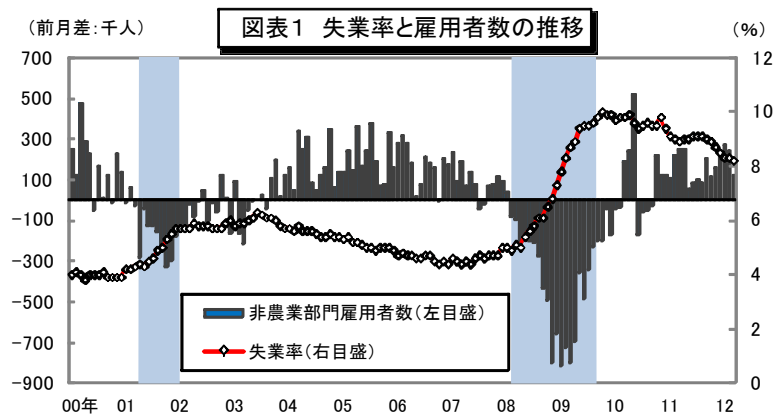
は、失業中の人々が職探しを断念したことに伴う労働力人口の減少が一因であるため注意が必要である。

また、4月14日までの週の新規失業保険週間申請件数は、基調を示す4週移動平均が37.5万件（前週は36.9万件）と2週連続で増加し、雇用改善の勢いが一服していることが示された。

個人消費は、3月の小売売上高が前月比0.8%と前月（1.0%）から鈍化したものの、幅広い業種で増加しており、自動車を除くベースでも堅調な動きを示した。ただし、ガソリン価格が約1年ぶりの高水準にあることから、個人消費の抑制など経済全体への悪影響が懸念される。

一方、4月の消費者信頼感指数（ミシガン大学、速報値）は75.7と前月（76.2）から小幅低下した。内訳をみると、現状判断指数はガソリン高が家計を圧迫して

いることを受け前月から5.4ポイント低下した一方で、先行きの見通しを示す期待指数は家計をめぐる状況が今後改善するとの楽観的な見方から2.7ポイント上昇した。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、3月の鉱工業生産指数が2ヶ月連続で前月比横ばいとなった。一般機械や自動車などが引き続き増加したものの、製造業は前月比▲0.2%と4ヶ月ぶりに減少した。世界景気が減速傾向を示すなかで、輸出の伸び鈍化に伴い製造業の生産が停滞した可能性がある。

住宅関連では、3月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が65.4万件と前月(69.4万件)を下回った。一方、先行指標となる着工許可件数は、年明け以降に水準を切り上げ、3月は74万件台に改善しており、徐々に持ち直し傾向を強めている。

追加緩和観測が再浮上

連邦準備制度理事会(FRB)は、3月に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利(FF金利)を事実上のゼロ金利(0~0.25%)で据え置くことや「2014年後半まで異例の低金利を維持する」との方針など、金融政策の現状維持を決定した。ただし、3月は景気見通しを「今後数四半期は緩やかに成長する」と引き上げ、さらにガソリン高による一時的なインフレを警戒する姿勢を示したことから、期待された追加の量的緩和策第3弾(QE3)観測はやや後退した。

しかし、4月に入ると、前出の3月の

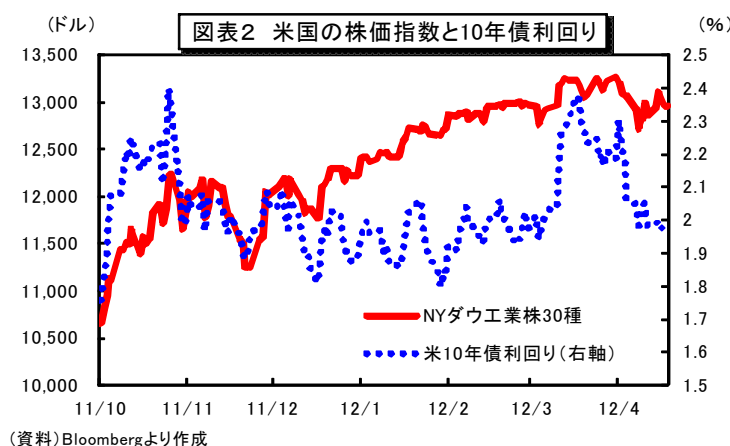
米雇用統計で非農業部門雇用者数の伸びが鈍化したことを受け、米経済の先行きに対する不透明感が強まったことから、市場では現行の超緩和的な金融政策が長期にわたって継続されとの観測が高まるとともに、一旦は後退したQE3についても実施に踏み切るとの見方が再び強まってきた。

ただし、FRB内部には先行きの物価上昇を警戒し、米景気が一段と悪化しない限り追加緩和は必要ないとする慎重論も根強く、今後の政策の方向性をめぐる議論はより困難になるだろう。

米株式市場は底堅く推移

米国債市場では、3月の雇用統計など一部弱い内容となった経済指標を受け先行き鈍化懸念が強まったほか、スペイン国債利回りが上昇するなど欧州債務危機への警戒感も浮上したことなどから、4月中旬にかけて米国債が買われ、10年債利回りは2%を下回る水準に低下した(図表2)。先行きも米長期金利は、欧州危機の影響や緩和政策の長期化見通しなどから2%前後の水準で推移するだろう。

一方、米株式相場は、リスク回避の動きからやや調整気味に推移した。ダウ工業株30種平均は、3月中旬に1万



3,252.76ドルとリーマン・ショック後の最高値を更新した後に反落し、このところは1万3,000ドル前後で推移している。米株式市場は、主要企業の決算発表や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。

(12.4.20 現在)