

情勢判断

海外経済金融

回復の動きが続く米国経済

木村 俊文

要旨

米国経済は、生産がやや弱含んだものの、雇用が緩やかな改善傾向を示すなかで個人消費や住宅部門が堅調に推移するなど、回復の動きが続いている。こうしたなか、市場では金融当局(FRB)が量的緩和策を早期に縮小するとの観測が台頭している。

経済指標は底強い動き

最近発表された米経済指標は、総じて改善の動きを示している。まず、雇用関連では、4月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差16.5万人増と前月(13.8万人)を上回ったほか、直近2ヶ月分についても計11.4万人上方修正された。内訳をみると、4月は建設業が11ヶ月ぶりに減少したほか、製造業も横ばいとなった一方、ビジネスサービスを中心に非製造業が大きく伸びた。ただし、強制歳出削減の影響を受け、連邦政府の雇用者数が今後さらに減少する可能性があることには注意が必要である。一方、失業率は7.5%と前月(7.6%)から0.1ポイント改善した。

また、5月18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33.95万件(前週は34.00万件)と2週ぶりに減少し、雇用改善の動きが続いていることが示された。

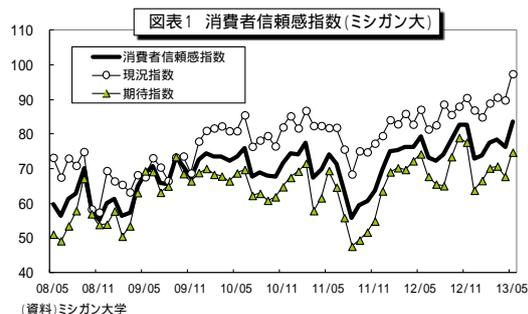
個人消費は、4月の小売売上高が前月比0.1%と2ヶ月ぶりに増加した。4月は、ガソリン反落の影響でガソリン販売が減少したものの、自動車や建設資材など幅広い業種で前月を上回った。13年初からの給与増税や富裕層への課税強化に加え、3月に発動された強制歳出削減が消費の下押し要因となっているものの、ガ

ソリン価格の低下や株高が緊縮財政の影響を緩和させている可能性もある。

また、5月の消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報値)は、雇用環境の改善や株高などを背景に83.7と前月(76.4)から上昇し、07年7月以来約6年ぶりの高水準となった(図表1)。

一方、企業部門では、4月の鉱工業生産指数が前月比0.5%と3ヶ月ぶりに減少した。内訳では、自動車が減産となったことなどから製造業が2ヶ月連続で低下したほか、前月に大きく伸びた電気・ガスが反動減となり、全体を押し下げた。

住宅関連では、4月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が85.3万件と前月(103.6万件)を大きく下回った。ただし、4月は寒気流入により中西部で異常低温になるなど、天候不順の影響で着工件数が一時的に減少した可能性が高い。一方、先行指標となる着工許可件数は、101.7万件と前月(90.2万件)を大きく



上回り、持ち直し傾向を強めている。

物価面では、3月のPCE(個人消費支出)デフレーターが前年比1.0%と、原油値下がり等を受け下落傾向で推移している。

QE3の早期縮小観測が台頭

連邦準備制度理事会(FRB)は、4月30日～5月1日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、引き続き政策金利を0.0～0.25%に据え置き、「インフレ率が2.5%を上回らず、失業率が6.5%を下回るまで続けることが適切である」としたほか、月額400億ドルの住宅ローン担保証券(MBS)と450億ドルの長期国債を無期限で計850億ドル購入する量的緩和第3弾(QE3)を継続する方針を決定した。

しかし、この会合以降に好調な経済指標が相次いで発表されたことから、市場ではFRBがQE3を早期に縮小するとの観測が広がった。こうしたなか、5月22日にバーナンキFRB議長による上下両院合同経済委員会での議会証言が行われ注目が集まった。議会証言でFRB議長は、「引き続き高水準の失業と政府による財政緊縮策が経済成長を妨げている」と指摘した上で、FRBの金融緩和策は「米経済の回復を下支えし、インフレ率が長期目標をさらに下回ることを防いでいる」との認識を示した。

ただし、議会証言後の質疑応答で、FRB議長が「引き続き景気改善が見られ、改

善が持続可能と確信できれば、今後数回の会合で資産購入ペースを縮小することは可能」と発言したことから、市場では早期縮小観測が強まった。

なお、同日公表されたFOMC議事録では、一部メンバーが6月にも資産購入規模を縮小することに前向きな姿勢を示したことも判明した。

このようにQE3の縮小や停止時期が模索されていることは明らかであり、今後の状況次第では早期縮小観測がさらに強まる可能性が高い。とはいえ、FOMCは毎回の声明文で「景気回復が強まった後もかなりの間、超緩和的な姿勢を継続する」との方針を示しており、インフレ率が上昇する兆しがないことを考慮すると、QE3の縮小・停止を早期に行うことは困難と思われる。

米株価は最高値更新後、反落

米国の長期金利(10年債利回り)は、4月の米雇用統計の発表以降、先行きに対する楽観的な見方が広まり上昇傾向で推移し、さらにFRB議長の議会証言後は2.03%と3月中旬以来約2ヶ月ぶりの水準に上昇した(図表2)。先行きも長期金利は景気回復期待から緩やかに上昇すると想定されるが、緩和政策の長期化観測も根強く、金利上昇は緩やかなものにとどまると思われる。

また、株式相場も続伸し、ダウ工業株30種平均は過去最高値更新を続け、5月下旬には一時1万5,500ドル台に乗せた。その後はFRB議長の議会証言を受けて反落した。先行きはやや調整気味に推移するものの、景気回復期待から上昇傾向を維持すると予想される。

(13.5.24現在)

