

情勢判断

海外経済金融

緩やかなペースでの回復が続く米国経済

木村 俊文

要旨

米国経済は、生産が横ばいとなり、企業マインドが悪化するなど企業部門が弱含み傾向にあるものの、住宅市場の持ち直しなどを背景に家計部門が底堅く推移しており、緩やかなペースでの回復が続いている。こうしたなか、米金融当局(FRB)は量的緩和策第3弾(QE3)を13年以内に縮小、14年半ばに停止する可能性を表明した。

経済指標は底堅い動き

最近発表された米経済指標は、まちながらも総じて改善の動きを示している。まず、雇用関連では、5月の雇用統計で失業率は7.6%と前月から0.1ポイント悪化したものの、非農業部門雇用者数が前月差17.5万人増と事前予想(16.3万人)を上回った。5月の雇用者数は製造業が3ヶ月連続で減少したものの、前月に天候不順の影響を受けた建設業が反動で増加したほか、ビジネスサービスや小売業を中心に非製造業が全体を押し上げた。ただし、強制歳出削減の影響を受け、連邦政府部門の減少幅が拡大傾向にあり、注意が必要である。

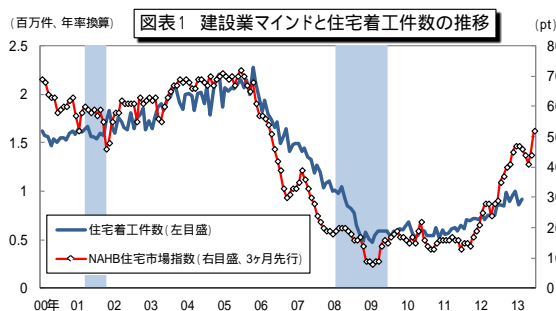
個人消費は、5月の小売売上高が前月比0.6%と2ヶ月連続で増加。5月は自動車や食品関連が売り上げを伸ばし、前月(0.1%)から増加幅が拡大した。給与税増税や強制歳出削減などが個人消費に悪影響を及ぼす一方、家計のバランスシ-

ト調整の進展や住宅市場の持ち直しに伴う資産効果などが緊縮財政の影響を一部緩和し、消費者の購買余力を高めていると考えられる。

ただし、6月の消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報値)は、株高の勢いが鈍化したほか、雇用や景気など先行きに対する楽観的な見方がやや後退したことから82.7と、約6年ぶりの高水準となった前月(84.5)から低下した。依然高水準とはいえ、マインド悪化を受けて消費が下押しされる可能性もある。

住宅関連では、5月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が91.4万件と前月(85.6万件)を上回ったほか、先行指標となる着工許可件数も97.4万件と急増した前月(100.5万件)から減少したものの08年6月以来約5年ぶりの水準を回復しており、持ち直し傾向が続いている。また、住宅建設業者の景況感を示す6月のNAHB住宅市場指数は52と、住宅バブル崩壊後初の50超となり、住宅関連の業況が改善していることが示された(図表1)。

一方、企業部門では、5月の鉱工業生産指数が前月比で変わらずとなった。内訳では、自動車増産を受けて製造業が3ヶ月ぶりに増加に転じ、鉱業も伸びを維持したものの、公益事業(電気・ガス)



(資料)米商務省、NBER、全米住宅建設業者協会(NAHB) (注)シャドー部分は景気後退期

が引き続き落ち込み、全体を押し下げた。

また、企業の景況感を示す 5 月の ISM 製造業指数は 49.0 と 09 年 6 月以来の水準に悪化するとともに、景況感の分岐点となる 50 を半年ぶりに下回り、業況悪化を示した。背景には緊縮財政の影響や海外経済の鈍化などが考えられる。

年内の QE3 縮小を示唆

連邦準備制度理事会 (FRB) は、6 月 18 ~ 19 日に開催した連邦公開市場委員会 (FOMC) で、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) を継続する方針など、金融政策の現状維持を決定した。

しかし、FOMC 後の会見でバーナンキ FRB 議長は、財政政策など短期的な阻害要因が後退し、成長加速に伴って労働市場が持続的に改善すれば、13 年後半に QE3 の縮小に着手し、14 年半ばには終了させる可能性があるとの見解を表明した。また、失業率が 7% 近辺に低下することが最終的に QE3 を終了させる判断基準になるとの考えも示した。

一方、今回発表された FRB 理事と連銀総裁による最新の経済見通し (年 4 回発表) によれば、失業率が 14 年末に 6.5 ~ 6.8% と、前回 (3 月時点) の予想 (6.7 ~ 7.0%) から改善されており、政策金利

を異例の低水準にとどめる目安とした 6.5% まで低下する可能性が示された。

バーナンキ議長は、失業率が 6.5% に低下することが直ちに利上げ判断にはならないと再三にわたり注意深く強調したものの、市場では利上げ観測が一気に高まり、金利上昇、ドル高、株安となった。

このように FRB は今回、通常の政策運営に戻していく「出口」に向けた第一歩に踏み出す姿勢を示した。また、これまで無制限としていた QE3 の実施について、今回新たに規模縮小や停止時の判断基準を示したことは、政策の透明性を高める観点から評価できるだろう。とはいえ、FRB が想定する経済見通し (13 年の実質 GDP 成長率は 2% 台半ば、14 年は 3% 台前半) が達成されるかどうかについては、米財政問題や海外経済の行方などの点から不透明感が残るものと思われる。

米株価は高値圏もみ合い後、反落

米国の長期金利 (10 年債利回り) は、QE3 縮小の可能性に言及した FRB 議長の議会証言 (5/22) 後に 2% 台に乗せ、さらに 6 月 FOMC 後は急上昇し、20 日には 2.44% と 11 年 8 月上旬以来約 1 年 10 ヶ月ぶりの高水準となった (図表 2)。先行きも長期金利は QE3 縮小規模への思惑や景気回復期待などから上昇傾向で推移すると想定される。

一方、株式相場は高値圏でもみ合い後に反落し、20 日のダウ工業株 30 種平均は 1 万 4,758 ドルと、前月の過去最高値に比べ 651 ドル (4.2%) 下落した。先行きは調整色の強い展開が想定されるものの、基調としては景気回復期待から上昇トレンドを維持すると予想される。

(13.6.21 現在)

