

寒波の影響が続くも、底堅く推移する米国経済

木村 俊文

要旨

米国では、異例の寒波の影響が尾を引いているが、雇用や消費、生産など最近の経済指標は底堅い動きを示している。こうしたなか、金融当局(FRB)は、量的緩和の規模縮小を続けることを決定し、政策金利の見通しに関するフォワード・ガイダンスを改めた。

経済指標は底堅い動き

最近発表された米経済指標は、寒波の影響が続いているものの、底堅い動きを示している。雇用関連では、2月の失業率は上昇(6.6%→6.7%)したが、非農業部門雇用者数が前月差17.5万人増となり、前月(12.9万人、速報値から11.3万人上方修正)から伸びが加速した。ただし、2月は悪天候の影響で就業不能となった労働者が60.1万人と、2月としては10年以來4年ぶりの高水準となり、寒波の影響が依然残存している。

また、新規失業保険週間申請件数も基調を示す4週移動平均が3月第2週に32.7万件と3週連続で改善し、失業率が低下する可能性を示唆している(図表1)。

個人消費は、2月の小売売上高が前月比0.3%と3ヶ月ぶりに増加した。とはいえ、厳しい寒さが2月も続き、自動車販売は微増(0.3%)にとどまっている。一方、3月の消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報値)は、景気回復や雇用改善への先行き期待が後退したことから、79.9と前月(81.6)から低下した。

企業部門では、2月の鉱工業生産が前月比0.6%と3ヶ月ぶりに上昇した。前月に落ち込んだ自動車関連の反動増(4.8%)が全体を押し上げた。

また、3月の連銀製造業景況指数は、



ニューヨーク(4.5→5.6)、フィラデルフィア(▲6.3→9.0)ともに業況が改善しており、寒波の影響で一時的に停滞した製造業の活動が回復する可能性を示している。

住宅関連では、2月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が90.7万件と3ヶ月連続で前月を下回った。異例の寒波が引き続き影響し、2月は北東部で着工件数が前月比▲37.5%と大きく落ち込んだ。一方、先行指標となる建設許可件数は101.8万件と3ヶ月ぶりに100万件を回復しており、今後は天候の回復に伴い着工が順調に増えると期待される。

FRBはフォワード・ガイダンスを修正

連邦準備制度理事会(FRB)は3月18~19日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、量的緩和策第3弾(QE3)による債券買入規模(当初850億ドル)を過去2回の会合と同様さらに100億ドル縮小し、4月から月額550億ドルとする

ことを決定した。

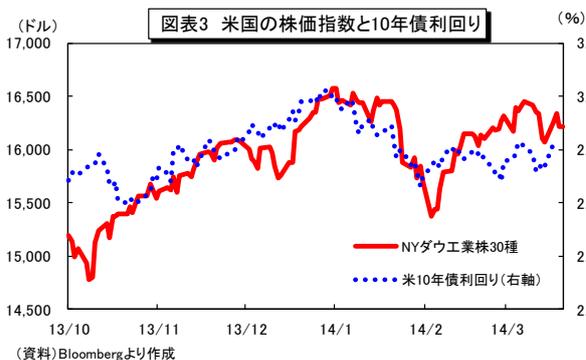
一方、政策金利の見通しに関する
フォワード・ガイダンスについては、
インフレ率が FOMC の長期目標である
2.0%を下回り続けると予想される
場合には「失業率が 6.5%を下回
った後も長期的に異例の低水準を維持
する」とした従来の表現を改め、
「QE3 終了後も『相当な期間』据え
置く」との方針に修正した。

イエレン議長は会合終了後の記者会見
で、「相当な期間」とは6ヶ月程度である
との認識を表明した。この発言を受けて、
市場では利上げが前倒しされるとの見方
が浮上し、金利上昇・ドル高となった。

なお、今回公表された最新の経済見通
しによれば、FRB 理事と連銀総裁の 16 人
による 14~16 年の成長率見通し(予想中
心帯)は、前回 12 月時点の予想から小幅
ながら下方修正された(図表 2)。一方、
同期間の失業率については、改善傾向が
続いていることを踏まえて上方修正され
た。また、政策金利が 16 年末までに上昇
すると予想するメンバーが前回予想に比
べ若干増え、利上げ前倒し観測につな
がった。

米株価は高値圏でもみ合い

米国の長期金利(10年債利回り)は、
ウクライナ情勢の緊迫化を受けリスク回



図表2 FRB理事・地区連銀総裁による経済見通し(14年3月時点)

	2014年	2015年	2016年	長期
実質GDP	2.8~3.0 (2.8~3.2)	3.0~3.2 (3.0~3.4)	2.5~3.0 (2.5~3.2)	2.2~2.3 (2.2~2.4)
失業率	6.1~6.3 (6.3~6.6)	5.6~5.9 (5.8~6.1)	5.2~5.6 (5.3~5.8)	5.2~5.6 (5.2~5.8)
PCE デフレーター	1.5~1.6 (1.4~1.6)	1.5~2.0 (1.5~2.0)	1.7~2.0 (1.7~2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE デフレーター	1.4~1.6 (1.4~1.6)	1.7~2.0 (1.6~2.0)	1.8~2.0 (1.8~2.0)	
FFレート 誘導水準	0.25 (0.25)	0.5~1.5 (0.5~1.5)	1.75~3.0 (1.5~3.0)	3.5~4.0 (3.5~4.0)

(資料)FRB資料より作成

(注)メンバーの予想範囲から上下3人ずつを除いた予想中心帯を示す。失業率は各年第4四半期の平均値。その他の数値は各年第4四半期の前年同期比。

避の動きが強まり、3月3日に一時2.59%
と2月初旬以来約1ヶ月ぶりの水準まで
低下した。その後もウクライナ情勢をめぐ
る警戒感や中国の景気減速懸念などから
2月中旬にかけても同程度の水準まで
低下した。

しかし、その後は、海外情勢に対する
警戒感が幾分弱まったことに加え、19日
のFOMC 後には利上げ前倒し観測が浮上
したことを受け2.77%に上昇し、その後
も2.7%台で推移している。今後の長期
金利は、一時的に弱まった米経済が天候
要因の好転に伴い回復すると考えられる
ことから、上昇傾向で推移すると予想さ
れる。

一方、米株式相場は上昇傾向が続き、3
月初旬にはダウ工業株30種平均が最高
値圏に迫り、S&P500種指数が過去最高
値を更新するなど堅調な展開となった。
しかし、その後はリスク回避の動きから
下落に転じ、ダウ工業株30種平均は、
16,000ドル台前半でもみ合いながら推
移している。

1~3月期の企業業績は寒波の影響を
受け下方修正される可能性が高いもの
の、先行きの株価は米経済の回復基調
の強まりを背景に堅調に推移すると予
想される。

(14.3.24 現在)