

持ち直しの動きが強まる米国経済

木村 俊文

要旨

米国経済は、雇用・所得環境の改善を背景に家計部門が底堅く推移しているほか、生産増などを反映して企業マインドも改善するなど企業部門にも好調さが波及しつつある。こうしたなか、米金融当局 (FRB) は量的緩和策をさらに 100 億ドル減額することを決定した。

経済指標は改善の動き

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、5月の雇用統計で失業率(6.3%)や労働参加率(62.8%)は前月から横ばいだったものの、非農業部門雇用者数が前月差 21.7 万人増と 4 ヶ月連続で 20 万人超の伸びとなった。また、時間当たり平均賃金も前年比 2.4%と 3 ヶ月ぶりに小幅上昇するなど、緩やかながらも雇用・所得環境の改善が示された。

個人消費は、5月の小売売上高が前月比 0.3%と、自動車や建設資材などが売り上げを伸ばし、4 ヶ月連続で増加した。雇用・所得環境の改善の下で消費者マインドが高水準で推移しているほか、株高による資産効果が期待されることもあり、今後も増加傾向が続くと考えられる。ただし、ガソリン価格が約 1 年 4 ヶ月ぶりの高値となっており、消費を下押しする可能性には注意が必要だろう。

企業部門では、5月の鉱工業生産が前月比 0.6%と 2 ヶ月ぶりに上昇した。前月に落ち込んだ自動車やコンピューター関連など製造業が反動増となり、全体を押し上げた。

また、6月の連銀製造業景況指数は、ニューヨーク(19.0→19.3)、フィラデルフィア(15.4→17.8)ともに業況が改善

しており、製造業の活動が活発化する可能性を示している。

一方、住宅関連では、5月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が 100.1 万件と前月(107.1 万件)を下回り、先行指標となる着工許可件数も 99.1 万件と急増した前月(105.9 万件)から減少し、足踏み状態が続いている。とはいえ、住宅建設業者の景況感を示す6月のNAHB住宅市場指数は 49 と前月(45)から上昇し、持ち直しの兆しがみられる。なお、詳しくは本号「足踏み状態が続く米国の住宅市場」を参照されたい。

物価面では、5月の消費者物価指数(CPI)が前年比 2.1%と、2 ヶ月連続で 2%台の上昇となった。要因としては原油価格や農産物価格の高騰のほか、燃料高の影響を受けた運輸サービスの上昇に加え、医療関連サービスの物価押し下げ効果が弱まったことなどが挙げられる。

FRB は量的緩和を 100 億ドル追加減額

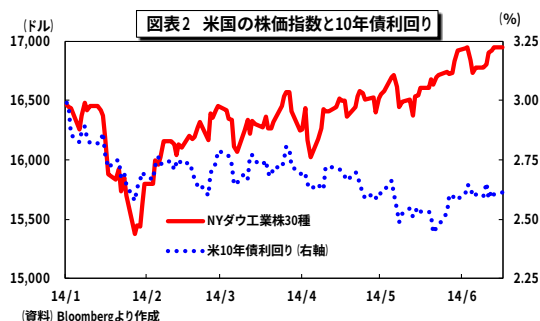
連邦準備制度理事会(FRB)は、6月17～18日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、量的緩和策第3弾(QE3)による債券買入規模(当初 850 億ドル)を過去4回の会合と同様さらに 100 億ドル縮小し、7月から月額 350 億ドルとすることを決定した。

一方、事実上のゼロ金利政策については、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、QE3 終了後も「相当な期間」据え置く方針をあらためて示した。

FOMC 後の会見でイエレン FRB 議長は、利上げ時期については「経済の回復動向次第」と明示しなかったものの、CPI は振れ幅が大きい点を指摘したほか、今後は景気回復に伴い職探しを再開する人が増えることから失業率の低下ペースが鈍化するとの見方を表明し、緩和政策を当面継続する意向を示唆した。

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 年の成長率（予想中心帯）は 2.1～2.3%と寒波の影響を反映して前回 3 月時点の予想（2.8～3.0%）から下方修正された（図表 1）。ただし、15～16 年については予想を据え置き、景気回復が継続するとの見方を示した。一方、失業率は、改善傾向が続いていることを踏まえて全期間にわたって引き下げられた。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たものの、長期の政策金利見通し（中央値）は 3.75%と前回（4.0%）から低下し、米経済の潜在成長率に対する見方がやや後退している兆候が示された。

イエレン議長は、3 月会合後の記者会見で「相当な期間」とは 6 ヶ月程度であ



図表1 FRB理事・地区連銀総裁による経済見通し（14年6月時点）

	2014年	2015年	2016年	長期
実質GDP	2.1～2.3 (2.8～3.0)	3.0～3.2 (3.0～3.2)	2.5～3.0 (2.5～3.0)	2.1～2.3 (2.2～2.3)
失業率	6.0～6.1 (6.1～6.3)	5.4～5.7 (5.6～5.9)	5.1～5.5 (5.2～5.6)	5.2～5.5 (5.2～5.6)
PCE デフレーター	1.5～1.7 (1.5～1.6)	1.5～2.0 (1.5～2.0)	1.6～2.0 (1.7～2.0)	2.0 (2.0)
コアPCE デフレーター	1.5～1.6 (1.4～1.6)	1.6～2.0 (1.7～2.0)	1.7～2.0 (1.8～2.0)	
FFレート 誘導水準	0.25 (0.25)	0.5～1.75 (0.5～1.5)	2.0～3.5 (1.75～3.0)	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。

ると示唆したことから利上げ前倒し観測が一気に高まったことを踏まえ、今回の記者会見では、今後の利上げは経済動向次第と再三にわたり注意深く強調した。

ただし、前述のとおり、賃金上昇加速の兆しも見られ、今後、物価上昇圧力が強まることも想定されることから、状況によっては利上げ前倒し観測が再浮上する可能性もあるだろう。

米株価は最高値更新

米国の長期金利（10 年債利回り）は、5月下旬に一時2.41%と13年6月下旬以来約 11 ヶ月ぶりの低水準となったものの、その後は売りポジションの巻き戻しによる米国債買いの動きが一巡したほか、好調な経済指標の発表が続いたことから上昇に転じ、6月中旬以降は2.6%台で推移している（図表 2）。先行きも長期金利は景気回復期待から上昇傾向で推移すると想定される。

一方、株式相場は緩和政策維持を好感するなど続伸し、ダウ工業株 30 種平均は過去最高値更新を続け、6 月下旬には 17,000 ドルの大台も視野に入りつつある。先行きは高値警戒感からやや調整気味に推移するものの、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。（14.6.23 現在）