海外経済金融

回復基調が続く米国経済

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、生産の増加傾向や設備投資の持ち直し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、10 月に量的緩和策第 3 弾（QE3）に伴う資産購入が終了するとの見通しが示された。

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、6 月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差 28.8 万人増と 5 ヶ月連続で 20 万人超の伸びとなったほか、過去 2 ヶ月分についても計 2.9 万人上方修正された。また、失業率も 6.1%と前月（6.3%）から低下し、08 年 9 月以来の低水準となった。ただし、パートタイム就労者が多い非製造業主体の雇用増加となっていることもあり、このところの時間当り賃金は前年比 2%台前半とリーマン・ショック前の 4%超と比べ低水準で推移しており、賃金面からインフレ圧力が高まる兆候は表れていない（図表 1）。

個人消費は、6 月の小売売上高が前月比 0.2%と、自動車が 5 ヶ月ぶりに減少し全体を押し下げたことから弱い伸びとなった。しかし、コア売上高（自動車、ガソリン、建材を除く）は 0.5%と伸びが拡大しており、寒波後の消費は堅調な動きといえるだろう。

図表1　米国の賃金上昇率とインフレの動向

(資料) 米労働省、米商務省、NBER　(注) シャドー部分は景気後退期

ただし、7 月の消費者信頼感指数（ミシガン大学、速報値）は、先行きの景気や雇用に対する楽観的な見方がやや後退したことを受け 81.3 と前月（82.5）から低下した。依然として約 7 年ぶりの高水準にあるものの、先行きに対してはやや慎重な様子がうかがわれる。

企業部門では、6 月の鉱工業生産指数が前月比 0.2%と 5 ヶ月連続の増加となった。自動車生産が 5 ヶ月ぶりに落ち込んだものの製造業の増加が継続した。また、民間設備投資の先行指標とされる 5 月の航空機を除く非国防資本財受注は、前月比 0.7%と市場予想（0.5%）を上回り、2 ヶ月ぶりに増加した。このほか、7 月の連銀製造業景況指数（ニューヨーク、フィラデルフィア）はともに改善し、好調な内需を背景に米国企業の景況感は底堅さが続いていることが示された。

一方、住宅関連では、6 月の住宅着工件数（季調済・年率換算）が 89.3 万件と前月（98.5 万件）を大きく下回り、予想外の減少となった。ただし、6 月は最大地域である南部（前月差▲15.8 万件、前月比▲29.6%）の急減が主因であるため、他地域が増加したことを踏まえれば、天候など一時的な要因の可能性が高い。

また、6 月の中古住宅販売（季調済・年率換算）は、504 万件と 13 年 10 月以

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます

来 8 ヶ月ぶりの 500 万件超となった。住宅市場は、寒波の影響が解消したことに加え、住宅ローン金利が低下傾向で推移していることから、先行きも持ち直しの動きが続くとみられる。

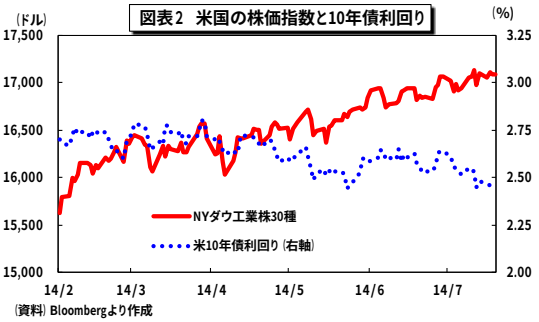
物価関連では、6 月の消費者物価指数（CPI）が前年比 2.1%と、3 ヶ月連続で 2%台の上昇となった。しかし、コア CPI（食品・エネルギーを除く）が前年比、前月比ともに鈍化したことから、一時的に高まったインフレ懸念は後退した。加えて、足元のガソリン価格は 6 月下旬以降 4 週連続で値下がりしており、先行き CPI 全体の伸びも鈍化する可能性がある。

FRB は 10 月に資産購入を終了へ

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）による資産購入規模（当初 850 億ドル）を 5 会合連続で各 100 億ドル縮小することを決定し、7 月から月額 350 億ドルに減額した。こうしたなか、7 月 9 日に公表された同会合の議事要旨によれば、FRB の見通しどおり米経済が順調に回復すれば、10 月会合で資産購入の終了を決定することでほぼ一致したことが判明した。

一方、7 月 15～16 日に行われたイエレン FRB 議長による議会証言では、雇用市場の改善が不十分で所得の伸びも停滞しているなどの認識を示し、緩和政策を当面維持する方針を表明した。ただし、FRB が議会証言に伴って提出した金融政策報告書では、最近の資産価格は「歴史的な水準から乖離していない」としながらも、バイオテクノロジーなど一部業種の小型株は割高との認識が示された。FRB は資産バブルの懸念を否定したものの、投機的な動きを警戒していると思われる。

とはいえ、イエレン議長は 6 月 FOMC 後の会見で 14 年終盤に出口戦略を見直したいと表明した。今後は、保有資産の再投資の扱いや利上げ方法など、FRB の「出口」をめぐる議論が熱を帯びることになり、ジャクソンホール会議（8/21～23）での FRB 議長の演説が注目されるだろう。



米株価は最高値更新

米国の長期金利（10 年債利回り）は、好調な経済指標の発表を受けて 6 月初旬に一時 2.68%と 4 月下旬以来約 2 ヶ月ぶりの高水準となった。しかし、その後は FOMC 議事要旨や FRB 議長の議会証言で利上げ時期を前倒しするようなことが示唆されなかったほか、中東・ウクライナ情勢の緊迫化などから低下圧力がかかり、7 月中旬以降は 2.5%を下回って推移している（図表 2）。先行き長期金利は緩やかに上昇すると想定されるが、リスク回避の動きから金利上昇は限定的なものにとどまると思われる。

一方、株価は企業決算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、7 月初旬に 17,000 ドルの大台に乗せ、その後も高値圏で推移している。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。（14.7.23 現在）

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます