

回復期待が強まる米国経済

木村 俊文

要旨

米国では、9月に発表された経済指標も好調なものが目立ち、緩やかな回復基調の継続が確認された。こうしたなか、米政策当局(FRB)は9月のFOMC声明で経済情勢が委員会の見通しどおりであれば量的緩和策(QE3)を10月の「次回会合で終了を決定する」との見通しを示した。また、金融政策の正常化に向けた「出口戦略」も公表した。

経済指標は改善の動き

最近発表された米経済指標は、強弱まちまちながらも底堅い動きを示している。まず、雇用関連では、8月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差14.2万人増と7月に続いて市場予想(23.0万人)を下回った。ただし、米労働省は一部小売業の経営トラブルによる影響を指摘しており、一時的な要因の可能性もある。

一方、失業率は6.1%と前月(6.2%)から0.1ポイント低下した。また、新規失業保険申請件数は、9月第2週に基調を示す4週移動平均が29.9万件(前週は30.4万件)と再び減少し、雇用回復の動きが続いているとみられる。

個人消費は、8月の小売売上高が前月比0.6%と7ヶ月連続で増加した。自動車や建材が好調となるなど、幅広い業種で増加した。なお、足元のガソリン価格は7ヶ月ぶりの低水準となっており、家計の燃料支出を軽減させることから消費の追い風になると考えられる。

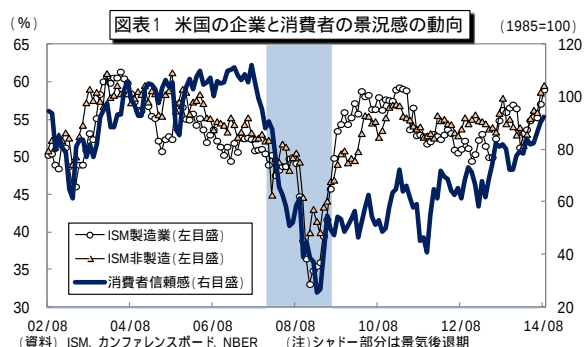
住宅関連では、8月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が95.6万件と前月(111.7万件)を下回り、先行指標となる着工許可件数も99.8万件と前月(105.7万件)から減少した。

しかし、建設業者の景況感を示す9

月のNAHB住宅市場指数は59と4ヶ月連続で上昇し、改善傾向が強まっている。今後も住宅市場は、雇用・所得環境の改善や住宅価格の上昇一服を背景に持ち直しの動きが続くとみられる。ただし、先行きは金融政策の正常化に向けた動きを受けて住宅ローン金利に上昇圧力がかかると考えられ、住宅市場の回復に水を差す恐れもあるだろう。

企業部門では、8月の鉱工業生産が前月比▲0.1%と7ヶ月ぶりに減少した。内訳では、公益事業(電気・ガス)や鉱業は増加したが、自動車が前月の反動で減少し、製造業全体を押し下げた。なお、8月の自動車販売(季調済・年率換算)は前月比6.4%の1,753万台と06年1月以来8年ぶりの高水準を回復し、堅調に推移している。

また、企業の景況感を示す8月のISM指数は製造業が59.0(前月差1.9)、非製造業も59.6(同0.9)といずれも2ヶ月



連続で上昇した（図表1）。家計部門、企業部門ともにマインド面で改善傾向が継続しており、回復期待が強まっている。

出口戦略に向けた方針を公表

連邦準備制度理事会（FRB）は、9月16～17日に開いた連邦公開市場委員会（FOMC）で、量的緩和第3弾（QE3）による資産購入額（当初月額850億ドル）を10月から100億ドル減額し、月150億ドルとすることを決定した。昨年12月以来、これで7会合連続での月額100億ドル（住宅ローン担保証券、米国債を各50億ドル）の減額決定となるが、FRBは声明で経済情勢が委員会の見通しどおりであれば10月の「次回会合で資産購入の終了を決定する」との見通しを示した。また、事実上のゼロ金利政策（FFレートの誘導目標：0～0.25%）については、QE3終了後も「相当な期間」維持するとの方針を改めて示した。

一方、会合終了後に公表された最新の経済見通しでは、15年末の政策金利予想（中央値）が1.375%と前回6月時点から25bp上方修正された。

また、同時に公表された金融政策の正常化に向けた基本方針（11年6月に示された出口戦略に関する基本的な考え方の修正版）では、まず、FFレートの誘導目標を引き上げ、必要に応じてリバースレ

ボ金利の調節など補完策を講じるとした。つぎに、保有する金融資産については、利上げ開始後に償還資金の再投資を終了し、経済状況を勘案しながら段階的に縮小するとしている。なお、現在のところ、正常化の過程で住宅ローン担保証券の売却は考えていないと明記した。

イエレンFRB議長は会合後の記者会見で、利上げ時期は景気指標次第と強調したが、声明文の「相当な期間」の文言が維持されるなど、市場では早期利上げ観測が後退した。ただし、来年末の金利予想が上方修正されたことを受けて、利上げ開始後の引き上げペースは速いとの見方も浮上した。

以上のように、来月のQE3終了がほぼ確実となり、出口戦略も公表されたことから、FRBは正常化に向けた工程を着実に進めるとみられる。

株価が再び過去最高値を更新

米国の長期金利（10年債利回り）は、9月に入り利上げ前倒し観測が強まり、7月初旬以来2ヶ月ぶりに2.6%台に乗せた。しかし、FOMC通過後には、中東情勢に対する警戒感が再燃し、2.5%台に低下した（図表2）。とはいえ、先行きの長期金利は景気回復期待や金融政策の正常化に向けた動きが進むと想定されることから上昇傾向で推移すると予想する。

一方、株式市場は堅調な展開となった。FOMC後のダウ工業株30種平均は1万7,279ドルと2ヶ月ぶりに過去最高値を更新した後、やや調整気味に推移している。先行きは、QE3終了に伴い上値の重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。（14.9.24現在）

