

米国では利上げ時期をめぐる思惑が交錯

木村 俊文

要旨

米国では、雇用が力強さを増すなど回復基調が続いているものの、原油安・ドル高に加え、寒波の影響もあり、一部に弱い動きがみられる。こうしたなか、市場では利上げ時期をめぐる思惑が交錯している。

経済指標は強弱まちまち

最近発表された米経済指標は強弱まちまちの内容となった。まず、雇用関連では、1月の雇用統計で非農業部門雇用者数が前月差25.7万人増と市場予想(23.0万人)を上回る伸びとなったほか、今回実施された年次改定により、過去2ヶ月分についても計14.7万人上方修正され、力強い改善を示した(図表1)。また、時間当り賃金が前月比0.5%と増加に転じ、前年比でも2.2%と伸びが拡大した。なお、失業率は5.7%と前月から0.1ポイント上昇したが、これは職探しを諦めていた人たちが労働環境の改善を背景に労働市場に戻ってきたものであり、懸念する必要はないだろう。

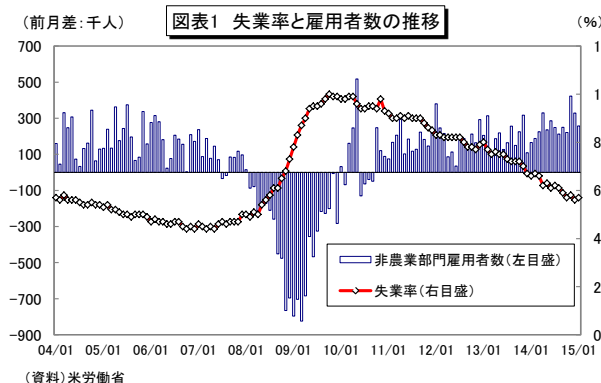
一方、個人消費は、1月の小売売上高が前月比▲0.8%と2ヶ月連続で減少した。ガソリン価格下落によりガソリン販売の減少傾向が強まり、全体を押し下げた。また、2月の消費者信頼感指数(ミ

シガン大学、速報値)は93.6と前月(98.1)から低下した。2月に入り暖房油やガソリン価格が反転上昇したことに加え、11年ぶりの高水準となった前月の反動もあり、景況感が低下したとみられる。

企業部門では、1月の鉱工業生産が前月比0.2%と2ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると、自動車関連の反動減が続いたほか、原油安を背景に鉱業がマイナスに転じたものの、前月に全体を押し下げた公益事業(電気・ガス)は2.3%と、寒波襲来により上昇した。一方、民間設備投資の先行指標とされる12月の非国防資本財受注が前月比▲0.6%と4ヶ月連続で減少したことから、当面は設備投資が弱い動きを示す可能性が高い。

住宅関連では、1月の住宅着工件数(季調済・年率換算)が106.5万件と13年11月以来の高水準を達成した前月(108.7万件)を下回った。また、先行指標となる着工許可件数も105.3万件と前月(106.0万件)を下回った。1月は中西部の着工件数が大幅減少(▲4.0万件)するなど、寒波や積雪の影響で減速したとみられるが、2月も北東部を中心に悪天候に見舞われたことから冴えない動きが続く可能性もある。

貿易面では、12月の輸出額が前月比▲0.8%と2ヶ月連続で減少し、前年比でも



伸び鈍化の兆候を示した。米国からの輸出は、海外経済の鈍化やドル高のほか、米西海岸港湾の労働争議が悪影響を及ぼしていることもあり、緩やかに減少している。

FRB は「海外情勢」にも配慮

米連邦準備理事会（FRB）は、1 月 27～28 日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、事実上のゼロ金利政策の継続を決定し、金融政策の正常化に向け「忍耐強く」対応するとの方針も維持した。声明文では、景気判断が引き上げられた一方、海外情勢にも配慮するする方針などが示されたものの、利上げ時期に関する示唆は限定的だった。

こうしたなか、2 月 18 日に公表された同会合の議事要旨では、利上げ開始時期の違いによるリスクについて具体的に検討したことが判明した。多くの参加者は「早期の利上げは景気回復に悪影響を及ぼす」と懸念を示した。一方、利上げを遅らせた場合は「インフレ昂進や金融市場の不安定化を招く」との意見も多かった。ただし、早期の利上げを支持したメンバーは数人にとどまり、早すぎる利上げに対するリスクを踏まえ、ゼロ金利解除に慎重な意見が大勢を占めた。

また、海外経済については、「エネルギー価格下落や各国の金融緩和が世界経済

の成長を押し上げる」との見方が示された一方、ドル高進行で米国の輸出が抑制されるとの懸念のほか、中国経済の減速、世界的なデフレーション圧力の高まり、中東・ウクライナの緊張、ギリシャの金融支援などを指摘しており、これらの影響を踏まえ「海外情勢」にも配慮する方針が追加されたとみられる。

FOMC 議事要旨の公表を受け、市場では利上げ観測がやや後退した。とはいえ、力強い内容となった 1 月の雇用統計は同会合後に発表されたことから、FRB は 15 年半ばまでに利上げに踏み切るとの見方も根強く、利上げ時期をめぐる思惑が交錯している。

米国の長期金利低下が一服

米国の長期金利（10 年債利回り）は、相対的な割安感から米国債が買われる動きが続くなか、原油安やギリシャ政局不安に加え、インフレ鈍化懸念も強まり、1 月末に 1.6% 台と 13 年 5 月以来の水準まで低下した（図表 2）。その後は堅調な雇用統計の発表を受け上昇に転じたが、利上げ時期をめぐる思惑が交錯しており、しばらくは方向感に乏しい展開が続くと予想される。

また、米株式市場も 1 月末にかけてはボラティリティの高まりを伴いながら一進一退の値動きだったが、その後は戻り高値を試す展開となった。2 月 20 日のダウ工業株 30 種平均は 18,140.44 ドルと、ギリシャ支援合意を好感するなど 2 ヶ月ぶりに過去最高値を更新した。ただし、当面の株価は、原油相場やギリシャ情勢、米利上げ時期に対する思惑などから、高値圏でもみ合う展開になると予想される。

（15. 2. 23 現在）

