米国経済金融

堅調な経済指標を受け、利上げ観測が高まる可能性

趙　玉亮

要旨

発表された6月の雇用統計が堅調な結果となったことや、英国のEU離脱に起因する国際金融市場の混乱も落ち着きを取り戻すなど、6月 FOMC の議事要旨で指摘された懸念材料は払拭されつつある。しかし、大きく後退した年内利上げの観測はそれほど高まっていない。ただし、米国経済の堅調さが続くと見られ、今後利上げ観測は急速に高まる可能性が残るため、留意する必要がある。

米国経済の現状と先行き

米国経済の主要指標を確認してみると、その基調は堅調であることが確認できる。雇用状況について、失業率は 4.9%と前月より 0.2 ポイント上昇したが、これは主に労働参加率の上昇によるものである。非農業部門雇用者数は前月から 28.7 万人増と大きくリバウンドしたことに加え、賃金上昇の兆しもあり、労働市場の堅調さから 5 月の雇用増加ペースの急減速により生じた懸念は和らいだ。ただし、賃金上昇率は前月比 2.6%と、前月より 0.1 ポイントの小幅な加速にとどまり、早期の利上げを促すものではないと思われる。

個人消費については、7 月の消費者マインドを示すミシガン大学消費者信頼感指数は 89.5 と、依然高い水準を保っているが、前月からやや低下した。これは英国の EU 離脱を受けた国際金融市場の混乱への懸念による一時的なものと考えられる。国際金融市場が落ち着きを取り戻しつつあるなか、先行きは回復する見通しである。また、小売売上高については、6 月分も市場予想を上回っており、年初の弱さから改善を続けている。住宅販売も底堅さが続いている。

企業活動については、低水準で足踏み状態が続いているものの、明るい材料も出てきた。2 月以降持ち直しが見られたエネルギー価格の安定とドル高の一服を背景に、鉱工業生産と設備稼働率はともに改善を示した。また、経営者マインドを示す製造業 ISM は 3 ヶ月連続で上昇。海外経済の減速とドル高の長期化への懸念は依然根強いものの、鉱業・製造業がすでに底打ちした可能性がある。

物価については一進一退である。足元消費者物価の頭打ち傾向は変わっていない。一方で、生産者物価は前月比 0.5%と 15 年 5 月以来の上昇幅となった。さらに、そのうちエネルギー価格は前月比 4.1%、食品価格は同 0.9%と、エネルギー・食品による生産者物価の上昇圧力が高まっていることが示された。今後、消費者物価も同じような形で、上昇幅が加速する可能性がある。

年内の利上げ予想と今後の注目点

6 月 FOMC(連邦公開市場委員会)では、雇用増加ペースの減速と英国の EU 離脱への懸念により利上げは見送られた。こういった懸念要因は最近の堅調な経済指標を受けて払しょくされつつあると見ている。

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

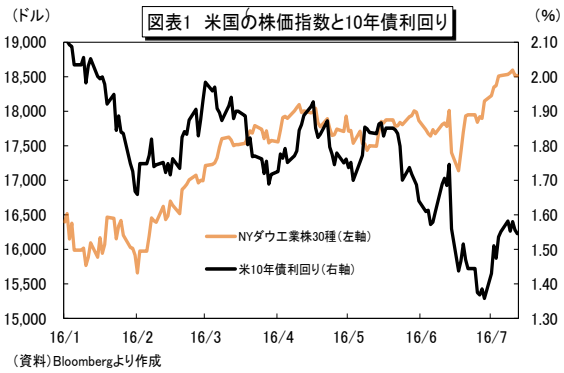
しかし、大きく後退していた年内の利上げ予想については、先行き EU 離脱の影響が表面化してくる等の懸念が残されるほか、米国経済の先行きに確信が持てないことから、それほど高まっていない。7 月の利上げは引き続き見送られるとの見方が大勢である。また、2 回目の利上げについては、Bloomberg 社がまとめたアナリスト予想によれば、9 月実施を予想する比率は 20%程度で、2 ヶ月前の約半分程度でしかない。

9 月の FOMC 開催までに、7、8 月分の経済指標を確認することが可能だ。今後発表される経済指標は堅調さを維持すると見られ、FRB は利上げを検討し始める可能性がある。また、最近長期金利が大きく低下したが、低金利を維持することは将来的なリスクを生じさせると主張する FOMC メンバーもいる。つまり、低金利が長期化すれば、投資家のリスク嗜好の変化や、金融機関の収益減などが懸念されるということだ。以上から、今後利上げ観測の高まりに注意する必要があり、引き続き、年内 1 回の利上げは 9 月にも実施とのこれまでの予想を維持する。

金融市場の動向

国際金融市場の混乱は落ち着く方向にあり、堅調な経済指標が発表されたものの、年内の利上げ観測はそれほど高まっていない。金融市場では金利上昇が限定的ななか、株価は最高値を更新する展開となった。

図表1 米国の株価指数と10年債利回り



(資料)Bloombergより作成

①債券市場

英国の EU 離脱決定から 7 月上旬にかけて、米国の長期金利（10 年債利回り）はリスク回避的な米債買いが進んだことで急速に低下し、6 日には一時 1.32%と史上最低水準を付けた。しかし、その後は好調な雇用統計が発表されたことや、英国の EU 離脱に対する過度な警戒感が和らいだこともあり、長期金利は上昇に転じ、1.5%台後半の水準まで戻った。

最近は海外からの資金流入が強まっているため、当面長期金利は緩やかな上昇傾向をとどまると予想する。外的な不安定要因が沈静化するなかで、市場の焦点は再び米国内の経済指標に戻りつつある。経済指標や政策当局者の発言で、利上げ観測が高まれば、金利上昇圧力がさらに高まる可能性もある。

②株式市場

株式市場については、6 月末から 7 月初めにかけてはもみ合っていた。その後は、堅調な経済指標が発表されたにもかかわらず、利上げ観測が高まらない環境を好感したほか、企業決算も減益ながら概ね予想内にあるため、主要株価指数いずれも最高値を連日更新した。21 日のダウ工業株 30 種平均は 18,500 ドル台に上昇した。先行きについては、利上げ観測が再び高まるにつれ、割高になりつつある株価には、調整圧力が高まってくると考えられる。

（16.7.22 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