

情勢判断

海外経済金融

追加緩和決定で回復期待が高まる米国経済

木村 俊文

要旨

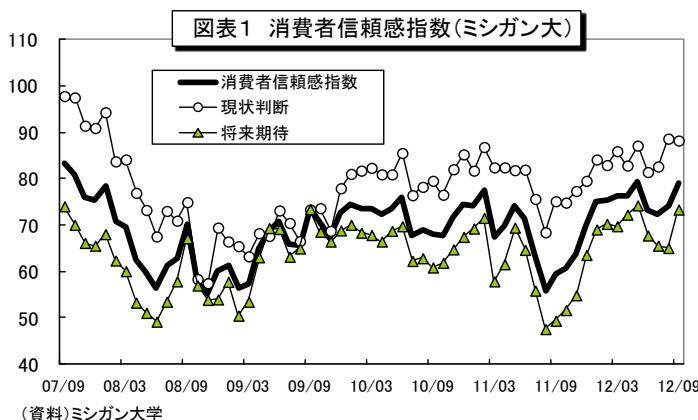
米国経済は、雇用や生産に弱い動きが見られるものの、住宅部門が持ち直し傾向を強めるなど、総じて見れば底堅く推移している。こうしたなか、米金融当局(FRB)は量的緩和策第3弾(QE3)の導入を決定。これを見て米景気の回復期待が高まっている。

経済指標は雇用関連で弱い動き

最近発表された米国的主要な経済指標は、弱いものが散見されるものの、総じて底堅さを維持している。

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9.6万人増と、前月(14.1万人)を下回った。一方、失業率は8.1%と0.2ポイント改善したものの、失業率の低下は労働力人口の減少(失業中の人が職探しをあきらめるなど)も一因であるため注意が必要である。なお、週平均労働時間は前月(33.7時間)と変わらなかったが、時間当たり賃金は過去最低の伸びとなつた前月から持ち直した。

また、9月15日までの週の新規失業保険週間申請件数は、基調を示す4週移動平均が37.8万件(前週は37.6万件)と5週連続で増加し、雇用改善の勢いが一服していることが示された。



個人消費は、8月の小売売上高が前月比0.9%と2ヶ月連続で増加した。ただし、内訳ではガソリン高を背景にガソリン販売が5.5%と09年11月以来の伸びを記録したほか、自動車関連も1.3%と2月以来の大幅な増加となった。これらガソリン・自動車関連を除くベースで比較すると、8月は0.1%にとどまり、前月(0.8%)から大きく鈍化したことになる。

消費の先行きを考えると、所得の伸びが弱いなかで、足元ではガソリン価格が5ヶ月ぶりの高値水準にあるほか、干ばつの影響で穀物価格が高騰したことを受け食品価格が上昇しつつあることなどから、今後は消費者が支出を抑制する恐れがあると考えられる。

一方、9月の消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報値)は、米追加緩和策の導入決定前の調査ながらも、経済情勢や雇用に対する見通しなど将来期待が改善したことから、79.2と前月(74.3)から上昇した(図表1)。ただし、現状判断指数は、ガソリン高が家計を圧迫していることを受け前月から小幅低下した。

企業部門では、8月の鉱工業生産指数が前月比▲1.2%と5ヶ月ぶりに減少し

た。欧州や中国経済の減速に加え、8月はハリケーン「アイザック」の影響により、石油・天然ガス生産が一時停止したことが主因と見られる。

また、9月の連銀製造業景況指数は、ニューヨーク（2ヶ月連続のマイナス）、フィラデルフィア（5ヶ月連続のマイナス）と、いずれも業況悪化を示すマイナス圏にあり、しかもマイナス幅が拡大したことから、製造業の活動が縮小する可能性が高い。

住宅関連では、8月の住宅着工件数（季調済・年率換算）が75.0万件と前月（73.3万件）を上回った。また、先行指標となる着工許可件数は、このところ80万件台まで回復し、持ち直し傾向を強めている。住宅ローン金利は、すでに過去最低水準にあるが、米追加緩和策として住宅ローン担保証券（MBS）の購入再開が決定したことを受け、今後さらに低下すると想定される。こうした金利低下により消費者が一段と住宅を取得しやすい状況となり、住宅需要を下支えすると考えられる。

FRBは追加緩和を決定

米連邦準備理事会（FRB）は、9月12～13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）としてMBS購入を再開するほか、時間軸を

強化する新たな追加緩和策の導入を決定した。なお、詳細は本号の分析レポート「QE3や時間軸延長を決定した米国の金融政策」を参照されたい。

こうした米金融当局による追加緩和策の決定を受けて回復期待が高まる半面、市場ではインフレ懸念も浮上しており、今後しばらくはインフレ圧力が高まるこに注意を払う必要があるだろう。

米株式市場は堅調に推移

米国の長期金利（10年債利回り）は、8月の米雇用者数の伸びが鈍化したことを受け減速懸念が強まり、9月初旬に一時1.6%を下回る水準まで低下した（図表2）。しかし、その後は米金融当局がQE3を打ち出すとの観測が高まったことから、インフレの影響を受けやすい長期国債が売られ、長期金利は上昇傾向で推移した。実際に緩和決定が発表された13日以降は、10年債利回りが1.8%台まで上昇した。先行きも米長期金利には上昇圧力がかかる一方、緩和政策の長期化見通しが強まったこともあり、金利上昇は限定的なものにとどまると想定する。

一方、米株式相場は、QE3決定を好感して反発し、その後も堅調に推移した。ダウ工業株30種平均は、9月20日に1万3,596ドルとリーマン・ショック後の最高値を更新し、07年12月中旬以来、約4年9ヶ月ぶりの高値となった。米株式市場は、先行きも底堅さを見込むものの、高値圏では利益確定のための売りも出やすく、上値の重い展開が予想される。

(12.9.21現在)

