

経済マンスリー [米国]

景気下振れリスクが後退する中、FRB の出口戦略が遂にスタート

米国では足元、想定以上に良好な経済指標の発表が増えている。11 月には、非農業部門雇用者数が前月比+20.3 万人と 2 ヶ月続けて同+20 万人以上のペースで増加し、小売売上高も同+0.7%と今年 6 月以来の伸びを示した。本番を迎えている年末商戦も決して強くはないにせよ、オンライン販売などは堅調で、小売業者による積極的な値引き等の販売促進策に対しては消費者も確りと反応している模様である。また、企業の景況感指標では、ISM 製造業指数の上昇が続いているほか、地区連銀指数も 12 月には再び改善するものが増加し始めているようだ（第 1 表）。

さらに、先行き不透明感を強め、景気下振れの発端となりかねなかった財政問題が進展をみせている点も朗報といえる。今月中旬に超党派委員会で、今後 2 年間にわたる歳出の強制削減措置の緩和（合計で約 630 億ドル）を含む予算案について与野党が合意、政府機関が再び閉鎖される可能性は当面のところ低下した。2 月上旬に債務上限の引き上げ期限を控え、依然予断を許さないが、混乱を回避したいとの共通認識は党派を超えて広がりつつあり、同問題についても早期の妥結が期待される。

こうした状況下、FRB は今月 17-18 日開催の FOMC で、量的緩和策（QE3）の縮小を決定した。現在の月 850 億ドルの資産買入れ額が、1 月から 750 億ドルに減額される。もっとも、FRB は先々の資産買入れ額について、労働市場や物価の動向を見極めつつ柔軟に判断する方針を示すとともに、異例の超低金利政策に関しては「失業率が 6.5%を下回ってからかなりの期間続けるのが適切となり得る」とし、時間軸政策を強化した。失業率こそ FRB が「現行の量的緩和策の終了目途」としていた 7.0%へ到達したものの、労働参加率は 63.0%と過去最低レベル（第 2 表）。また、失業期間は長期化、就業者比率も数年にわたって底這い状態にあるなど、全体として労働市場が回復途上であることに変わりはない（第 2 表）。FRB は今後も、実体経済の動静を広く精査しながら、慎重に出口戦略を進めていくこととなる。

第1表: 主な企業の景況感指標の推移(2013年)

	8月	9月	10月	11月	12月
ISM製造業指数	55.7	56.2	56.4	57.3	-
ISM非製造業指数	58.6	54.4	55.4	53.9	-
フィラデルフィア連銀製造業指数	9.3	22.3	19.8	6.5	7.0
ニューヨーク連銀製造業指数	8.2	6.3	1.5	▲2.2	1.0
ダラス連銀製造業指数	5.0	12.8	3.6	1.9	-
リッチモンド連銀製造業指数	14.0	0.0	1.0	13.0	13.0
カンザスシティ連銀製造業指数	8.0	2.0	6.0	7.0	▲3.0
シカゴPMI	53.0	55.7	65.9	63.0	-

(注)『ISM製造業指数』、『ISM非製造業指数』、『シカゴPMI』は50、他は100が、拡大・縮小の境目。網掛け部分は、前月比上昇したものを。

(資料) 全米供給管理協会、各地区連銀統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表: FRBが重視する雇用指標の動向

	08年 12月	09年以降 の最悪値	09年以降 の最善値	直近値 (13年11月)	
失業率	7.3%	10.0% (09年10月)	7.0% (13年11月)	7.0%	○
労働参加率	65.8%	62.8% (13年10月)	65.8% (09年2月)	63.0%	×
平均失業期間	19.9週	40.7週 (11年12月)	19.8週 (09年1月)	37.2週	×
就業者比率	61.0%	58.2% (11年7月)	60.6% (09年1月)	58.6%	×
広義失業率	13.6%	17.1% (10年4月)	13.2% (13年11月)	13.2%	○
自発的失業率	8.8%	5.6% (10年9月)	8.8% (13年9月)	8.2%	△

(資料) 米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 石丸 康宏 yasuhiko_ishimaru@mufg.jp
福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。