

経済マンスリー [米国]

景気の回復基調が続くなか、FRB は資産買入策の縮小に道筋

米国経済は緩やかな回復基調を維持している。今月発表された5月分の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月比+17.5万人と、4月(同+14.9万人)以上のペースで増加したことが示された。また、企業の景況感指標では、ISM製造業指数が5月に拡大・縮小の境目となる50を下回ったが、非製造業指数は上昇(第1表)。地区連銀による製造業指数も、足元にかけて多くが改善方向となっている。さらに、住宅関連では5月の中古住宅販売が昨年8月以来の伸びを記録するなど、引き続き上々だ。

今後についても、財政緊縮に伴う下押し圧力は残存する見込みながら、住宅市場の正常化を始めとした構造調整の進展が下支えとなって、米国経済は回復を続ける公算が高い。家計部門の純資産は1-3月期に、住宅価格や株価の上昇で、2007年のピークを上回った。家計のバランスシート調整も大きな負担なく進んでいるとみられる。

こうしたなか、バーナンキ FRB 議長は金融政策の先行きについて、景気が想定通りに推移すれば、現行の資産買入策を今年後半に縮小し、来年半ば頃には停止することが適切と表明。あわせて、異例な低金利解除の条件としている失業率の見通しも一段と改善方向へ修正した(FOMC参加者による2014年10-12月期の失業率見通しは、3月時点の6.7%~7.0%に対して、直近6月時点の中心的レンジは6.5%~6.8%)。これを受けて、金融市場では早期の資産買入策の縮小観測だけでなく、利上げ時期の予想まで前倒しされ、長期金利が大きく上昇することとなった。

もっとも、失業率が一方向的に低下・改善していくかどうかは依然不透明だ。実質GDP成長率と労働力率の関係を見ると、成長率の高まりとともに労働力率も上昇する傾向が窺われる(第1図)。労働力率の上昇、景気回復にあわせた非労働力人口の労働市場への流入は、失業率の低下・改善ペースを鈍らせる可能性が大きい。FRBも、失業率だけに限らず、労働市場の状態を様々な指標から確認するスタンス。資産買入策の縮小から異例な低金利の解除まで、出口戦略は緩やかに進められる公算が高い。

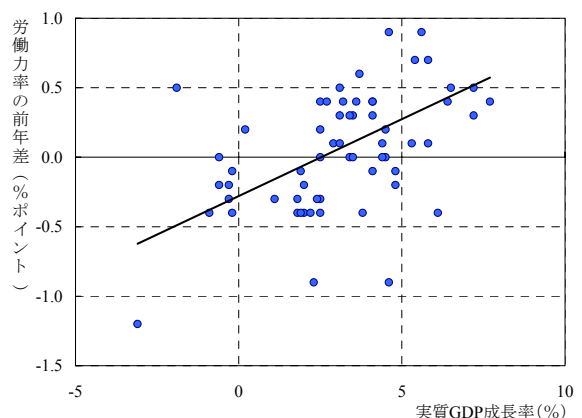
第1表: 主な企業の景況感指標の推移(2013年)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月
ISM製造業指数	53	54	51	51	49	
ISM非製造業指数	55	56	54	53	54	
フィラデルフィア連銀製造業指数	▲ 8	▲ 13	2	1	▲ 5	13
ニューヨーク連銀製造業指数	▲ 8	10	9	3	▲ 1	8
ダラス連銀製造業指数	6	2	7	▲ 16	▲ 11	7
リッチモンド連銀製造業指数	▲ 12	6	3	▲ 6	▲ 2	8
カンザスシティ連銀製造業指数	▲ 3	▲ 10	▲ 5	▲ 3	2	
シカゴPMI	50	57	52	49	59	

(注)『ISM製造業指数』、『ISM非製造業指数』、『シカゴPMI』は50、他は0が、拡大・縮小の境目。

(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1図: 実質GDP成長率と労働力率の関係(1951年以降)



(資料) 米国労働省、商務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
栗原 浩史 hiroshi_2_kurihara@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。