

# 経済マンスリー [米国]

## 緩やかな景気回復が続くなか、FRB は慎重に出口戦略を模索

米国の景気は緩やかな回復を続けている。8月の製造業生産は、自動車産業での夏季休業を前にした7月の増産の反動などもあり、7ヵ月ぶりに前月の水準を下回ったが、前年比では危機前の平均を上回っており、ISM指数などにみられる企業マインドも明るさを増している（第1表）。一方、家計部門では、消費者信頼感指数こそ約7年ぶりの水準まで高まっているものの、実際の消費は自動車販売など一部を除き、総じて緩やかな伸びにとどまり、企業部門と家計部門との間には温度差が窺われる。

この先の景気回復ペースの鍵となる家計の消費については、株高や住宅価格の上昇等を背景にした資産効果やインフレ圧力の緩和による実質購買力の改善などが支えになると見込まれるものの、資産効果は一部の富裕層に限られ、また、何よりも所得の低めの伸びが続くなか、消費拡大ペースの一段の加速はしばらく先になるとみられる。労働市場では、経済的理由によるパートタイマーや長期失業者などで需給の緩みが大きく、8月の非農業部門雇用者数が半年ぶりに前月比+20万人を下回るなど、雇用の改善・賃金上昇ペースは引き続き緩やかである。求人率や短期失業率こそ危機前の水準に戻りつつあるが、長期失業率については、失業期間の長期化がスキルの劣化を通じて、雇用のミスマッチの悪循環を招いている可能性があり、改善には時間を要しよう（第1図）。

こうしたなか、9月16-17日開催のFOMCでは、一段の資産買入額の減額が決定され（10月は計150億ドル購入）、雇用・物価の改善が長期目標に沿ったものであれば、次回10月の会合で資産購入プログラムを終了する方針も示された。一方、政策金利については、「資産購入終了後も、インフレ見通しが長期目標の2%を下回り、長期的なインフレ期待が抑制されている間は、政策金利の据え置きが続く」との従来の見方を維持した。イエレン議長は、記者会見のなかで、労働需給に著しい緩みが残ることや賃金上昇ペースの遅さなどを引き続き指摘しており、FRBは実体経済の動静を広く見極めながら、引き続き慎重に出口戦略を進めていくことになるだろう。

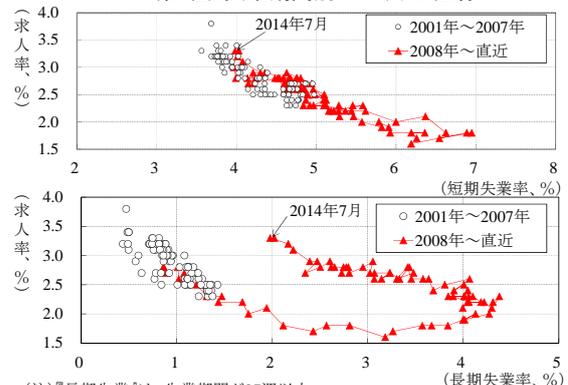
第1表: 主要経済指標 (2014年)

	危機前平均	6月	7月	8月	評価	
企業	製造業生産指数(前年比、%)	2.8	3.6	4.8	3.6	○
	ISM指数(製造業)	55.5	55.3	57.1	59.0	○
	ISM指数(非製造業)	57.5	56.0	58.7	59.6	○
	非国防資本財受注(除く航空機)(前年比、%)	7.9	5.6	8.5	7.5	○
家計	コア小売売上高(前年比、%)	5.8	4.4	4.2	4.6	△
	自動車販売台数(年率、百万台)	16.8	16.8	16.4	17.4	○
	新築住宅販売戸数(年率、万戸)	117	42	43	50.4	×
	中古住宅販売戸数(年率、万戸)	672	503	514	505	△
	非農業部門雇用者数(前月差、万人)	15.2	26.7	21.2	14.2	△
	時間当たり賃金(前年比、%)	2.8	2.3	2.3	2.5	△

(注) 1. 『コア小売売上高』は、自動車、ガソリン、建材・園芸用品を除いたもの。  
 2. 『評価』は、直近の伸び率/水準が危機前平均(03年7月~06年)を上回る場合は「○」、下回る(5割以上)の場合は「△」、5割以下の場合は「×」とした。

(資料) FRB、米商務省、全米不動産協会、米労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図: 失業期間別ベバリッジ曲線



(注) 『長期失業』は、失業期間が27週以上。  
 (資料) 米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 竹島 慎吾 shingo\_takeshima@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、弊社ホームページでもご覧いただけます。