

# 米国 ～経済成長の加速まで利上げは見送り～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治 (かつらはた せいじ)

## FRBは慎重姿勢を維持

FRBは、4月26、27日のFOMCで、政策金利であるFFレート誘導目標レンジを0.25～0.50%に据え置くことや、償還債券の再投資の継続を決定した。景気の現状判断は、今回「経済活動が減速したように見える」と下方修正されたが、それでも労働市場の改善が続いたことを強調し、過度に悲観的な見方が高まらないように配慮した。

また、FRBは足もとの金融環境の改善傾向を受けて、経済・金融市場動向におけるリスクが小さくなったと考えているが、こうした判断を示すことは3会合連続で見送られた。これは、6月の利上げに否定的な参加者が多いことを示唆している。景気を再加速させるためには、現在の金融環境の安定を当面維持させる必要がある。利上げの後ずれは避けられないだろう。

## 景気減速に歯止めも持ち直しは緩やか

金融市場が落ち着きを取り戻した一方で、4月のFOMC後に公表された経済統計は、「経済成長の鈍化は一時的なものであり、その後は緩やかに持ち直している」ことを示している。

確かに、年初の景気は悪かった。16年1-3月期の実質GDP成長率が前期比年率+0.5%と大幅に減速した。過

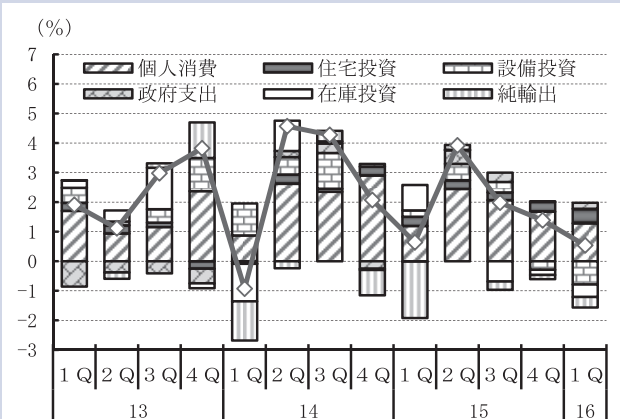
去の急激なドル高、世界経済の減速、原油価格の大幅な下落などによって、設備投資が減少したほか、在庫投資や純輸出のマイナス寄与が拡大した。加えて、先行きの懸念等により個人消費が鈍化したことで経済成長は減速した。このようなもと、景気の遅行指標である非農業部門雇用者数(季節調整済み)は、4月に前月差+160千人(前月同+208千人)と鈍化した。

しかし、米国景気の先行指標とされるISM総合景気指数(製造業・非製造業の合成)は、4月に55.2(3月54.2)と2ヶ月連続で上昇した。急激に引き締まっていた金融環境が緩和に転じたほか、在庫調整の進展が影響している。今後の米国経済が緩やかに持ち直していくことを示す内容だ。

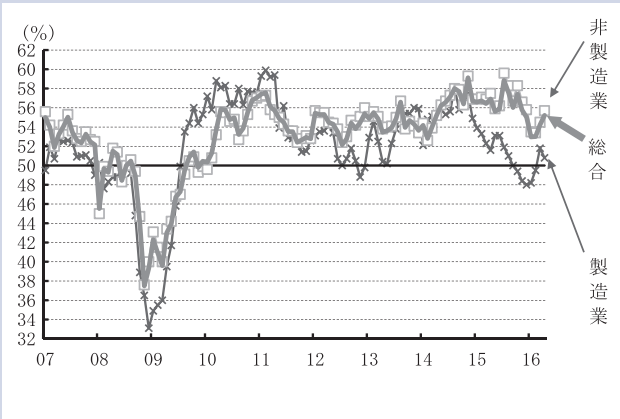
FOMC参加者の多くは、6月FOMCまでの経済指標を見極める姿勢を取ることから、6月利上げの可能性を否定しないだろう。FRBはリスクマネジメントを強化するなかで、金融市場の安定の継続だけでなく、経済成長率の再加速が確認できるまで、様子見を続けると予想される。

肝心の今後の経済成長率だが、4-6月期にはこれまでのドル高や原油安、世界経済の停滞などの影響を背景に小幅の加速にとどまる可能性が高い。明確な成長率の加速が確認できるのは、ドル安、原油高の効果が顕在化するとみられる7-9月期と予想される。こうした点を踏まえると、FRBは9月まで利上げを先送りする公算が大きいだろう。

資料1 実質GDPの項目別寄与度(前期比年率)



資料2 ISM景気指数の推移



内外経済ウォッチ