

# 米国 ～FRBは早期の金融緩和を迫られる～

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は経済見通しの下振れに対応する準備

パウエルFRB議長は、株価の下落幅が拡大するなか、6月4日にシカゴ連銀で開かれた会議の冒頭挨拶で、金融緩和期待を高めるようなマーケットフレンドリーな発言を行った。今回のパウエル議長の発言は、米中貿易戦争の再開、トランプ大統領のメキシコへの関税賦課の発表などを受けた過剰な悲観論によって金融市場のボラティリティーが高まり、実体経済に悪影響を及ぼすことを回避する狙いがあったと判断される。

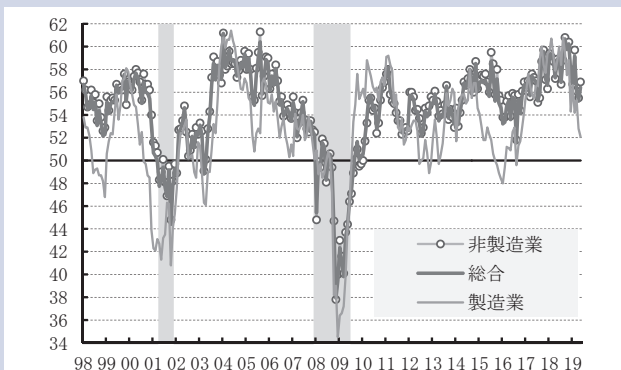
パウエル議長は、冒頭で「貿易交渉やその他の問題がどのように、またいつ解決するのか我々は分からない」と経済に悪影響を及ぼしかねない問題が多数あり、先行き不透明感が強まっていることを指摘した。そして、「我々は、そうした状況が米経済の見通しに与える影響を注意深く観察し、これまでと同様、力強い労働市場と上下対称的な2%の当局目標(FRBは2%を上回っている場合と同様に下回っていても2%の目標を達成する義務を負う)付近のインフレ率をともなった景気拡大を維持するため、我々は適切な行動を取る」と、引き続きデータ次第で金融政策を決定することを強調した。この「適切な行動をとる」との発言や、この考えが議長個人だけでなくFOMC参加者全体で共有されていることも、景気の失速を警戒していた金融市場で早期の利下げを連想させ、金利が低下、株価が急騰、ドル安が進んだ。

## 米景気は現状想定どおりの減速にとどまっている

足下では、米国経済全体の景気動向を示す「ISM総合景気指数(非製造業景気指数と製造業景気指数で合成)」は、5月に持ち直し、高い水準を維持している。また、5月に非農業部門雇用者数が前月差+75千人(4月同+224千人)と減速した一方、失業率は3.6%(4月同3.6%)と低い水準を維持し、FRBが完全雇用と判断している4.5%を大幅に下回った。このため、今後の金融緩和は、米中对立、メキシコとの国境問題、世界景気の減速などによって、FOMC参加者の米国経済見通しが悪化するか否かにかかっている。

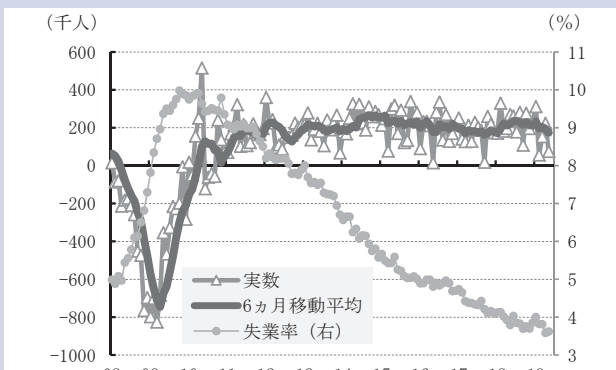
7日に、メキシコが国境管理を厳格に行うことで合意したため、6月10日からのメキシコからの全輸入製品への関税賦課は一旦撤回された。しかし、期待した成果が出ない場合には再協議を行い、90日以内に追加措置を発表するとしており、再び関税賦課が懸念される。また、米中对立は安全保障を含む覇権争いを背景に長期化する可能性が高まっている。さらに、19年後半には、日本、EUとの貿易交渉が本格化する。これらの交渉の中で、トランプ大統領が安全保障を口実に関税を取引に利用することが警戒されている。これが先行き不透明感を高め、企業活動を萎縮させ、経済成長に悪影響を及ぼし兼ねない。FRBはトランプ政権の政策運営による先行き不透明感の強まりに対処するため、早期の金融緩和に追い込まれつつある。

### 資料1 ISM景気指数の推移



(注)シャドー部は景気後退期。  
(出所)ISM

### 資料2 米国非農業部門雇用者数の前月差と失業率



(出所)米労働省