

Fed Watching

米国 9月18日のFOMCでは25bpの利下げを予想

2007年9月18日(火)

～現在、金融市場混乱の経済全体への影響は限定的だが信用不安が継続～

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

雇用統計以外で急激な景気減速は示唆されず

8月31日のバーナンキFRB議長の講演で「住宅部門の急激な調整にもかかわらず入手されるデータは米景気が夏にかけて緩やかなペースで拡大を続けたことを示そう。しかしながら、最近の金融市場の混乱によって過去数ヶ月、数四半期の経済データはFOMCが経済、インフレの予想に通常ほど有用ではないかもしれない。したがって、私たちはタイムリーな指標と全国の企業と銀行との対話から得られる情報を注視する」としたことから、9月18日までに公表される8月以降の経済指標とページブックが注目された。

8月の景気情勢を示すページブック（地区連銀経済報告：9月18日のFOMCに提出）では、総括部分において「経済活動は拡大を続けた」と金融市場の混乱にもかかわらず景気拡大が持続していることが確認された（調査期間は8月27日まで。今回はクリーブランド連銀が取り纏め）。インフレについては足下で加速も減速もせず落ち着いているとされ、金融市場混乱の影響については住宅部門を除き限定的とされた。

また、8月以降の経済統計では、8月ISM統計（製造業、非製造業）、鉱工業生産、9月NY連銀製造業景気指数は基調として企業部門の堅調持続を示した。

家計部門では、8月の非農業部門雇用者数は前月比で減少したが、調査週の天候悪化に加えて、調査週が昨年から1週間後ずれしたため夏期休暇の影響を受けたとみられ、一時的な動きと考えられる。さらに、景気動向に関係のない政府部門を除いた民間部門の雇用者数（3ヵ月移動平均）は、前述の影響を受けながらも前月差+72千人増加している。また、雇用統計よりも安定している週間失業保険申請件数（4週間移動平均）は9月第1週にかけて低水準で推移していることから、雇用は拡大基調を維持していると判断される。

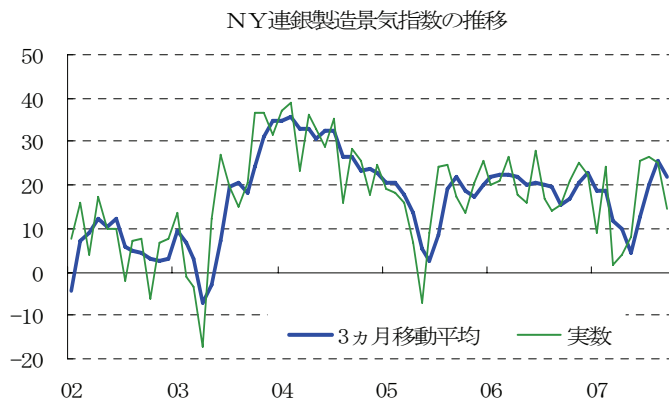
一方、8月の自動車販売台数（季節調整済み年率）は1627万台に回復し（7月1523万台）、8月のガソリンを除いた小売・飲食サービス売上高は前月比+0.6%（前月同+0.6%）と2ヵ月連続で高い伸びとなった（6、7月合計で0.2%ポイント上方改定）。加えて、9月の動向では9月第1週のチェーンストア売上高は8月の水準を上回り、9月のミシガン大学消費者センチメントは8月の水準を上回った。

以上のように、住宅部門以外への波及は限定的なものにとどまっている。しかし、雇用情勢確認のために9月の雇用統計の公表を待っていると当局の対応が遅れているとみられ金融市場の混乱に拍車をかけるリスクがあること、これまでの信用不安の高まりが融資基準の一段の厳格化に繋がる可能性があること、バーナンキFRB議長は金融市場混乱の影響が統計で確認されなくても、金融市場の混乱が続けば対

応することを示唆していることから、9月18日のFOMCでは政策金利の25bp引き下げが決定されると予想される。

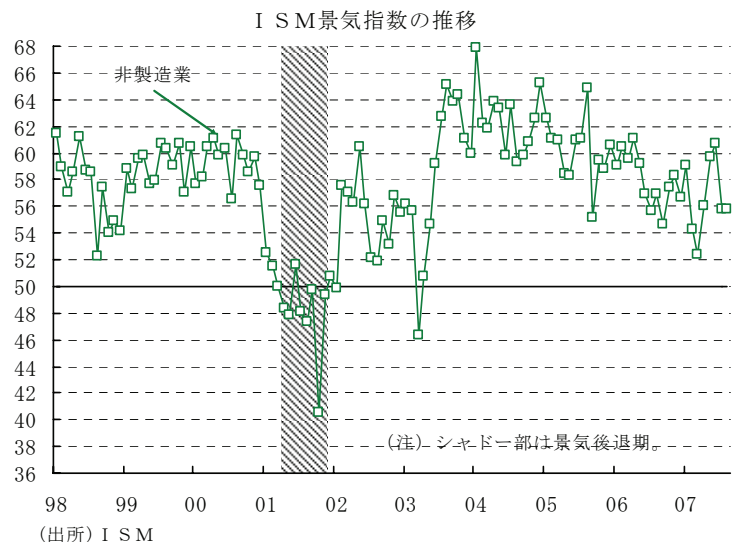
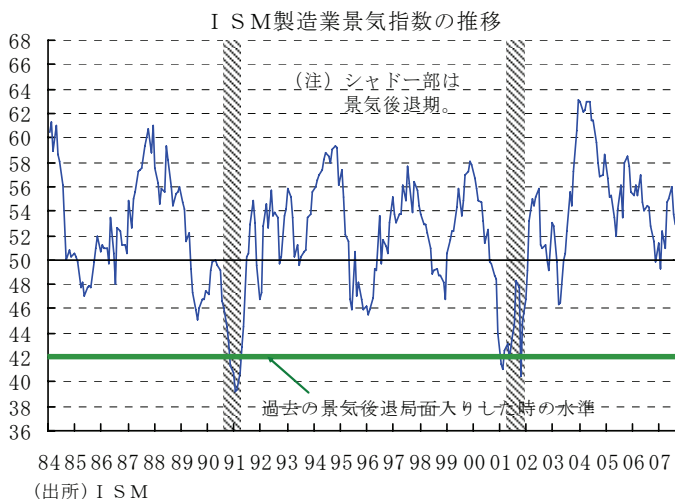
さらに、声明文では非常に注意深く監視するなどインターミーティングでの利下げを示唆する文言と金融市場の混乱が落ち着くまで信用収縮の実体経済への影響を見極める必要があり今後も景気の下ぶれリスクがあるなどの文言をFOMC声明文に含め、利下げ期待を残存させるとみられる。

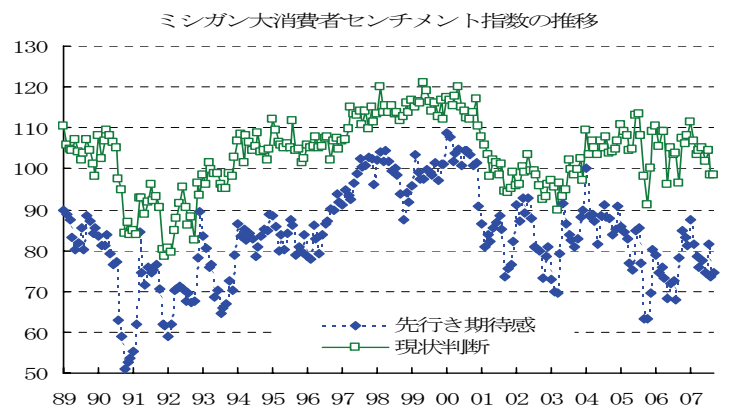
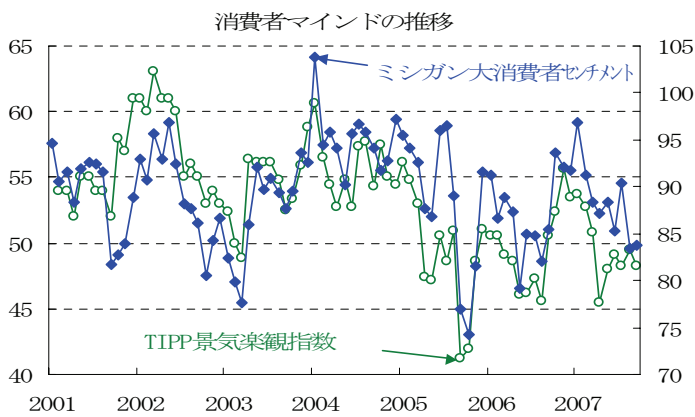
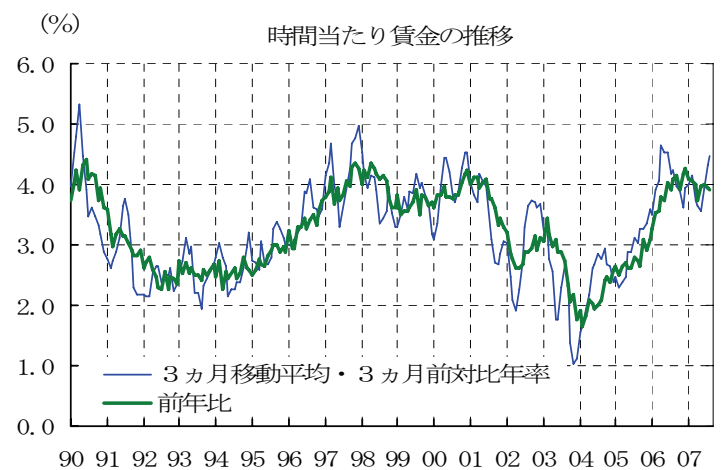
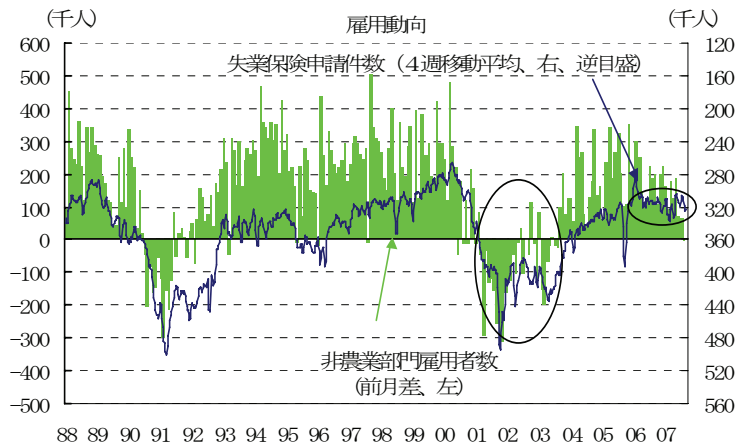
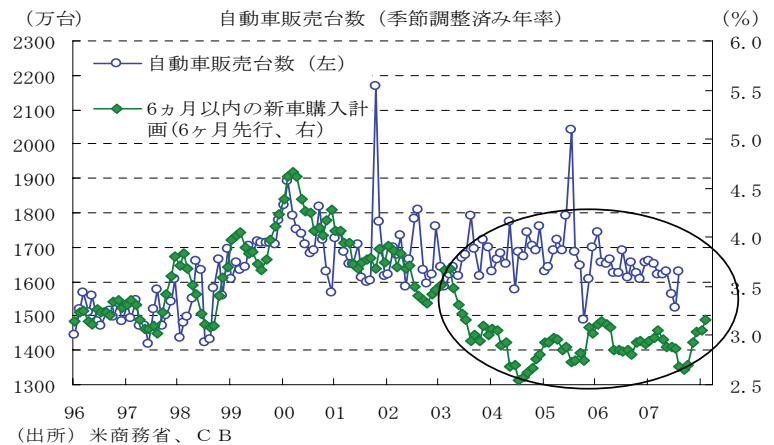
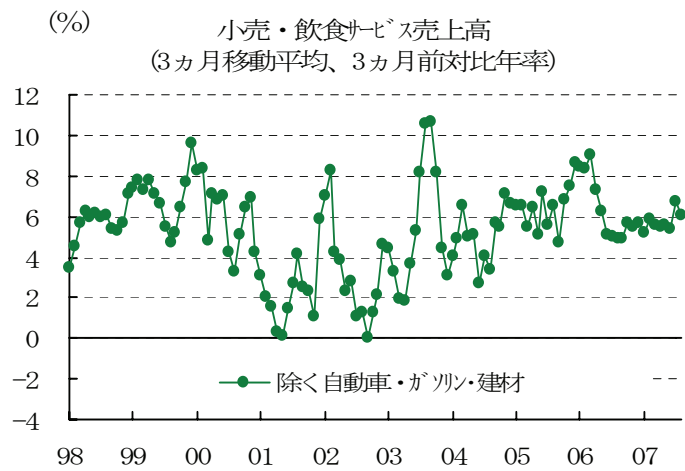
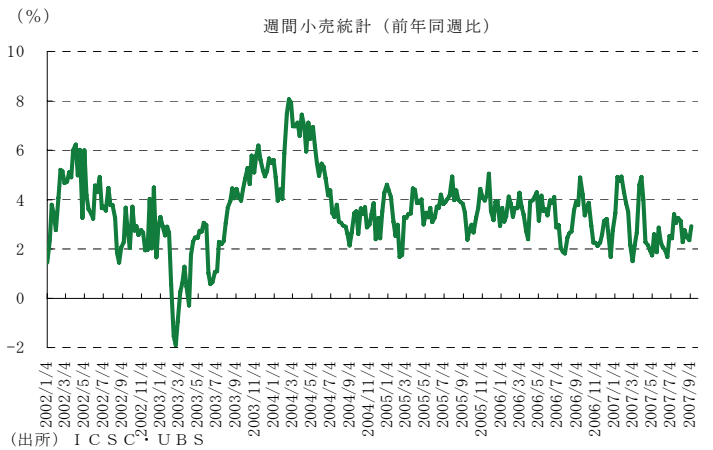
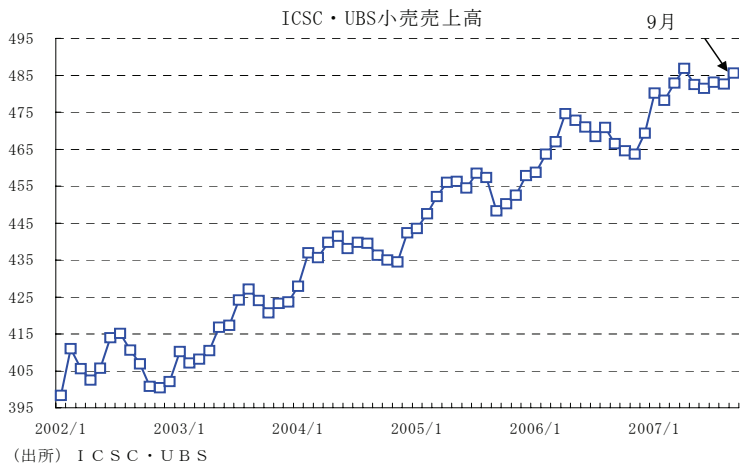
一方、50bp以上の利下げに関してはインフレ圧力が強く雇用統計以外では急激な景気減速を示す統計が公表されていないなか、大幅な利下げを実施すれば過去と同様に金融市場の混乱が早期に終了した後に景気が過熱し、インフレが加速するリスクがある。このため、9月18日のFOMCでは50bpの利下げを行う可能性は低い。



FOMCスケジュール

2007年	9月18日
	10月30-31日
	12月11日
2008年	1月29-30日
	3月18日
	4月29-30日
	6月24-25日
	8月5日
	9月16日
	10月28-29日
2009年	12月16日
	1月27-28日





本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

分野	方向性				経済指標	2007年						3ヵ月後の見通し	6ヵ月後の見通し		
	1ヶ月前		現在			4月	5月	6月	7月	8月	9月				
	水準		水準												
景況感	↓	+	→	+								↑	+	↑	
家計部門	消費	↓	+	↑	+	小売売上高(前月比、%)	▲ 0.3	1.6	▲ 0.8	0.5	0.3		→	+	→
						除く自動車売上高(前月比、%)	▲ 0.1	1.7	▲ 0.2	0.7	▲ 0.4				
						ICSC・UBSWチェーンストア売上高(前月比、%)	1.1	▲ 0.7	▲ 0.5	0.4	0.1				
						自動車販売台数(百万台)	1630	1620	1560	1550	1627				
						実質個人消費(前月比、%)	0.3	0.1	0.0	0.3					
						ミシガン大消費者センチメント	87.1	88.3	85.3	90.4	83.4				
	CB消費者信頼感指数	106.3	108.5	105.3	111.9	105.0									
	ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 6.0	▲ 8.0	▲ 12.2	▲ 8.3	▲ 15.2									
	雇用	→	+	→	+	非農業部門雇用者数(前月差、千人)	122	188	69	68	▲ 4		→	+	→
						新規失業保険申請件数(千件)	329	304	318	306	323				
						ISM製造業雇用指数	53.1	51.9	51.1	50.2	51.3				
						ISM非製造業雇用指数	51.9	54.9	55	51.7	47.9				
求人広告指数						29	27	26	25						
失業率(%)						4.5	4.5	4.5	4.6	4.6					
C&G企業レイアウト計画件数(人)	70672	71115	55726	42897	79459										
所得	↑	+	↑	+	実質可処分所得(前月比、%)	▲ 0.4	▲ 0.1	0.2	0.5			↑	+	→	
					時間当たり賃金(前月比、%)	0.2	0.4	0.5	0.3	0.3					
					実質時間当たり賃金(前月比、%)	▲ 0.2	▲ 0.5	0.4	0.2						
					住宅ローン借換指数	2030.2	2065.0	1761.5	1692.8	1823.4					
住宅	↓	-	↓	-	住宅着工件数(年率、千戸)	1485	1440	1470	1381			↓	-	↓	
					新築住宅販売(年率、千戸)	907	881	846	870						
					中古住宅販売(年率、千戸)	6010	5980	5760	5750						
					住宅市場指数	33	30	28	24						
購入用ローン申請件数	412.2	433.9	443.1	435.3	440.7										
企業部門	↑	+	→	+	ISM製造業景気指数	54.7	55.0	56.0	53.8	52.9		↑	+	↑	
					ISM非製造業景気指数	56.0	59.7	60.7	55.8	55.8					
					フィアット・クライスラー・ジェンタイル連銀製造業景況指数	0.2	4.2	18.0	9.2	0.0					
					NY連銀製造業景気指数	3.80	8.03	25.75	26.46	25.06					14.70
					I S M製造業生産指数	57.3	58.3	62.9	55.6	56.1					
					鉱工業生産(前月比、%)	0.6	▲ 0.1	0.6	0.5	0.2					
					製造業生産(前月比、%)	0.4	0.1	0.7	0.8	▲ 0.3					
					稼働率(%)	81.7	81.5	81.8	82.2	82.2					
					I S M製造業新規受注指数	58.5	59.6	60.3	57.5	55.3					
					製造業受注(前月比、%)	0.5	▲ 0.5	1.0	3.7						
					製造業出荷(前月比、%)	1.0	0.8	▲ 0.5	2.6						
					製造業在庫(前月比、%)	0.4	0.4	0.2	0.2						
製造業在庫率(ヶ月)	1.24	1.24	1.24	1.21											
輸送機器を除く製造業受注(前月比、%)	1.0	0.7	▲ 0.4	2.4											
輸送機器を除く非国防資本財受注(同上)	2.0	▲ 1.5	▲ 0.2	1.7											
外需	輸出	↑	+	↑	+	ISM製造業輸出受注	57.0	59.0	56.0	56.5	57.0		↑	+	→
						実質財輸出(前月比、%)	▲ 0.7	2.5	0.9	3.5					
	ドル実効レート	105.3	104.4	104.1	102.8	103.3									
	ISM製造業輸入受注	58.0	57.5	54.5	54.5	52.5									
実質財輸入(前月比、%)	▲ 3.5	1.2	0.8	0.8											
物価	(コア)	+	(コア)	+	PCEコア・フレター(前月比、%)	0.101	0.115	0.152	0.130			→	+	→	
					(前年同月比、%)	2.1	2.0	1.9	1.9						
					消費者物価(前月比、%)	0.416	0.674	0.191	0.117						
					消費者物価コア(前月比、%)	0.177	0.150	0.232	0.236						
					生産者物価(前月比、%)	0.8	0.9	▲ 0.2	0.6						
					生産者物価コア(前月比、%)	0.1	0.2	0.3	0.1						
					ISM製造業仕入れ価格指数	73.0	71.0	68.0	65.0	63.0					
					輸入物価(前月比、%)	1.4	0.9	1.1	1.3	▲ 0.3					
コア(前月比、%)	0.3	0.6	0.3	0.1	▲ 0.1										

(注1) 矢印は現在のモメンタムを示す

(注2) 水準の+は拡大、-は縮小を示す

(注3) 網掛けは週次統計から作成

(出所) 米商務省、米労働省、FRB、ISM、各地区連銀、NAR、MBA、ミシガン大学、ICSC・UBSW、レッドブック、ABC NEWS・ワシントンポスト、ロイター

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。