

米国景気・雇用・物価動向と金融政策

ポイント① FRBのインフレ目標にかなり近づく

4月30日に発表された3月のエネルギー、食料品を除くコア個人消費支出デフレーターの前年同月上昇率は+1.9%と、2月の同+1.6%から上昇しました。FRB（米連邦準備制度理事会）が金融政策上最も重視していると見られるコア個人消費支出デフレーターインフレ率は、FRBの2%の目標にかなり近づいたと言えます。足元の物価動向を示す6ヵ月前比上昇率を1年当たりの伸びに換算した年率換算値は、2月に続いて+2.3%となり、今後も同程度の物価上昇が続けば、早晩、前年同月上昇率も2%に達すると見込まれます。

5月1日発表の4月のISM（サプライマネジメント協会）製造業景況感指数は2ヵ月連続で低下したものの、まだ高水準と言えます。一方、同時発表の支払価格指数は、5ヵ月連続で上昇しました。エネルギー、原材料などの川上の物価上昇が続いていることが示唆され、米景気が概ね堅調な中、川下の個人消費支出段階の物価への波及が続くと見られます。

ポイント② 乏しい時間当たり賃金の加速感

5月4日発表の4月の米雇用統計によれば、失業率は、3.9%に低下し、2000年12月以来の4%割れとなりました。非農業部門雇用者数は前月比+16.4万人と、前月の同+13.5万人を上回りました。

一方、民間非農業部門の時間当たり賃金は、前年同月比+2.6%と3月と同じ伸びとなりました。図3が示すように、2016年半ば以降、賃金に加速感は見られません。こうした点では、コア個人消費支出デフレーターインフレ率が、2%を大きく超えるほどの勢いもないようです。

ポイント③ 段階的利上げの継続

5月1、2日開催のFOMC（米連邦公開市場委員会）では、3月21日の前回利上げからあまり日数が経っていないこともあり、市場の予想通り、金融政策の変更は見送られました。

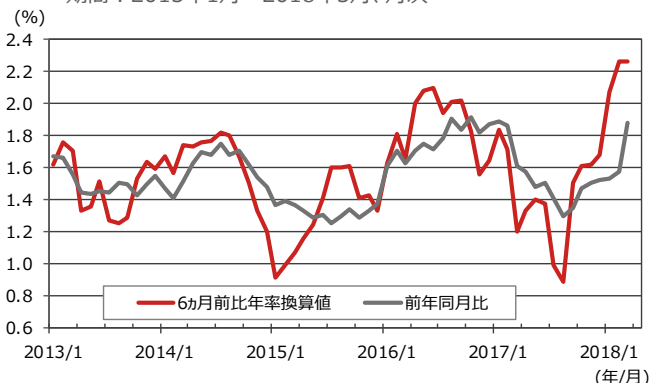
FRBは最大限の雇用と物価の安定という二つの使命を担っていると言われます。失業率は、事実上労働需給が均衡状態にあると考えられる4%台後半を下回っています。物価面では、上で述べたように、2%インフレの目標にかなり近づきました。二つの使命はほぼ実現されたと言えます。したがって、FRBは、政策金利を現在の1.50～1.75%という目標レンジから、中立水準と考えている3%弱に向けて徐々に引き上げると見られます。次回6月12、13日開催のFOMCでの利上げは、ほぼ確実のようです。その後も失業率が連続的に上昇するほど景気が鈍化しない限り、FRBはこれまで通り3ヵ月ごとに0.25%ずつの利上げを続けるものと予想されます。

重要
イベント

5月9日 米生産者物価指数(4月)
5月10日 米消費者物価指数(4月)
5月23日 5/1、2開催の米FOMC議事録発表

図1：米国コア個人消費支出デフレーター

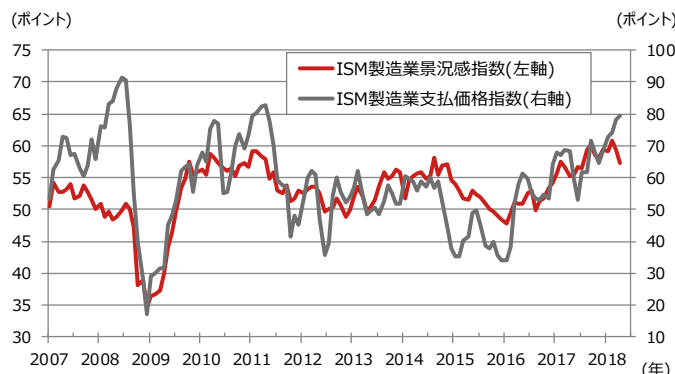
期間：2013年1月～2018年3月、月次



(注)コア個人消費支出デフレーターは、エネルギー、食料品を除く。
(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：米国ISM製造業景況感指数と支払価格指数

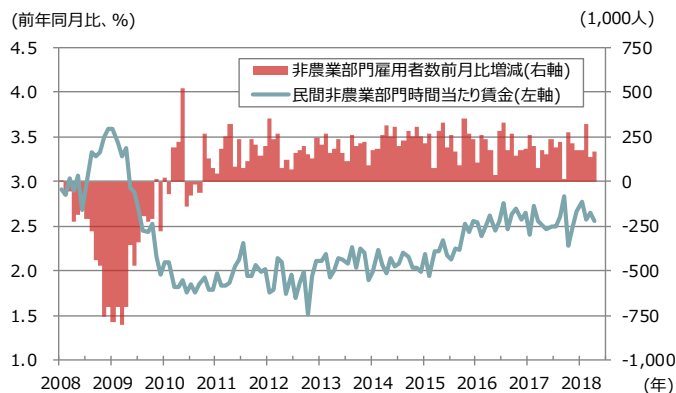
期間：2007年1月～2018年4月、月次



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：米国の非農業部門雇用者数と時間当たり賃金

期間：2008年1月～2018年4月、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。