

米国、感染再拡大でも経済活動「耐震」増強 最新週間統計で輸送、消費、住宅ローン、原油など底堅さ

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2021/8/30 (月)

米国経済はデルタ変異株などでコロナ感染が再拡大となっているが、経済活動は「耐震」が増強されてきた。規制の抑制や企業・家計によるコロナ共存対応の進捗、6-7月からの金利急低下の景気刺激効果などもあって、週間統計では輸送、消費、住宅ローン、原油の在庫・需給などで打たれ強さが示されている。先行きFRBの金融緩和見直しと金利上昇、アフガニスタン緊張余波、雇用ミスマッチ継続、物価の高止まり、半導体不足の長期化といったリスクは残るものの、年末商戦に向けた内需の伸びシロ余地が注目される。

景気先行の長短金利差、6月以降の縮小が一服

「(米国経済はデルタ変異株などのコロナ感染再拡大がリスクになっているが) 企業側からは少なくとも過去の感染拡大と同様、今回の流行も乗り切っており、ビジネスへの影響は一段と限定的だという声が多く聞かれる」(米ダラス連銀のカプラン総裁)、「米国経済はコロナウイルスに適応することを学んできた。デルタ株のリスクをよそに力強く成長している」(米セントルイス連銀のブラード総裁)、「デルタ株はリスクだが、最初にコロナへの対応を迫られた昨年のように、景気に支障を来すとは予想していない」(米カンザスシティ連銀のジョージ総裁)――。

8月26日の米国市場では、FRB幹部からこのような発言が相次いだ。そのうえで3総裁ともに、早期の量的緩和縮小(テーパリング)への支持を表明している。

米国での感染再拡大については、9月からの新学期スタートやワクチン再加速の不透明感などもあり、一段の感染激化と経済打撃の本格化といったリスクは無視できない。しかも米国経済には、先行きFRBの金融緩和見直しと金利上昇、アフガニスタン緊張とテロなどの米国波及懸念、雇用ミスマッチの継続、物価の高止まり、半導体不足の長期化といったリスクが残存している。

それでも米国の内需は7-8月にかけて、デルタ株の猛威や感染再拡大、物価高止まりなどの打撃に見舞われながら、先行指標である週間統計では輸送、消費、住宅ローン、原油の在庫・需給などで打たれ強さが示されている。コロナ感染に対する経済活動の「耐震」増強を示唆するものだ。今後は年末商戦に向けた内需の底上げ軌道入りと、伸びシロの余地が注目される。

米国景気の先行シグナルである「10年債-2年債」の長短金利差は、6月から先行して景気回復ペース

の鈍化や減速を織り込む形で金利差が急縮小してきた。しかし、足元では金利差縮小の底入れから底固めの機運が見られつつある。週末値比較の金利差では5月14日週の+1.481%前後を直近最大とした縮小傾向が、7月30日週の+1.038%前後や8月20週の+1.031%前後をボトムに縮小ペースが鈍化している。24日時点では+1.109%前後と、微妙な拡大となってきた。

これから緩やかながらも金利拡大方向に向かうと、緩やかな米10年債金利の上昇と米国の内需株の底堅さ、日本市場では過度なリスク回避の抑制による日本株の下値固めからの底上げ、ドル/円でのドルの下限切り上がりや安定化が担保されやすい。

米国の最新週間統計でいえば、経済活動の状況や感染問題に伴う供給・輸送制約の度合いで参考になる米運輸省の週間・自動車走行マイル数で、8月22日週にトラックが前年比+9%となった。前週の+8%から小幅増となり、7月18日週以降は+8%から+10%での修復傾向が保たれている。

過去の感染拡大時などの逆風局面では、今年3月に-3%、昨年9月に-2%と減速したほか、感染初期段階では昨年5月に-17%、4月に-21%へと急減した。その点で現状段階では、感染再拡大の影響が限られている。

「燃料需要示す供給量」増、需要と供給の改善も

昨年の急減の反動といったテクニカル要因もあるが、同指標はすでに1年前の昨年8月に+2%から+5%へと先行回復していた。今夏は純粋に経済活動再開の「持続耐久性」が示唆されている。

消費関連の週間統計では、ランガンの週間・米消費者信頼感指数が最新8月22日週に57.2となり、前週56.5から改善となった。最近では6月20日週の56.9を直近最高として低下に転じ、米国景気の減速が示唆されてきた。しかし7月18日の51.5をボトムに再上昇へと転換。最新は昨年3月以来の高水準を回復している。

同時に米レッドブック小売売上高指数は、8月21日週に前年同週比で+16.6%の大幅改善となった。7月以降はデルタ株などが猛威をふるってきた中でも、+14%から+19%の大幅プラスが維持されている。同指数は昨年急減の反動が大きいものの、9月からの新学期向けセールの底堅さのほか、6-7月からの金利急低下による景気刺激効果、経済活動の再開拡大と雇用回復、物価高騰のペース鈍化、米国株の過去最高値維持を受けた資産効果などが、消費を下支えしている。

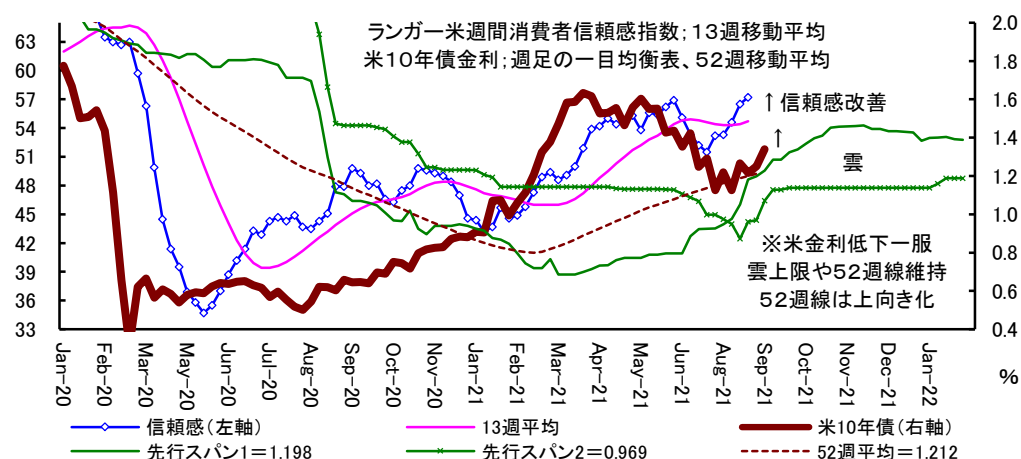
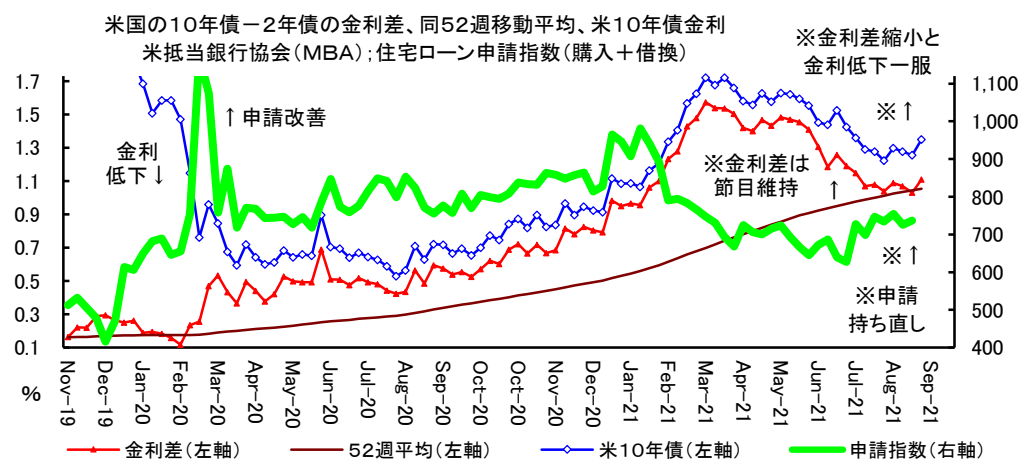
米株 S&P500 の業種別パフォーマンスでも、8 月 26 日までの「直近 5 日間」では内需関連株に打たれ強さが見られている。S&P500 総合は+1.46%と伸び悩んできたのに対し、成績上位ではカジノ・ゲームの+17.22%、ホテル・リゾート・クルーズ船の+6.96%、旅客航空輸送業の+6.59%、家庭用品・雑貨の+4.65%、インターネット販売の+4.13%などが健闘している。ワクチンの正式承認といったプラス材料もあったが、デルタ株猛威に対する耐性の増強や、デルタ株という悪材料を買い場と見なした逆張り投資が示唆されている。

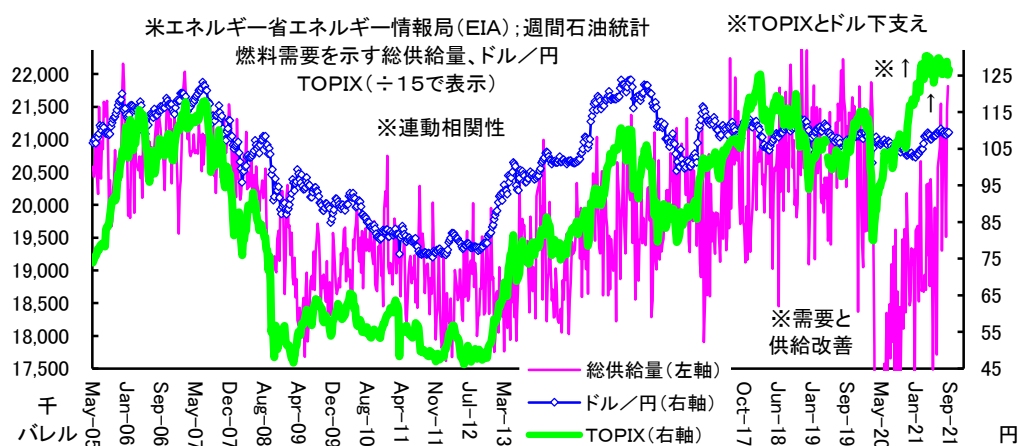
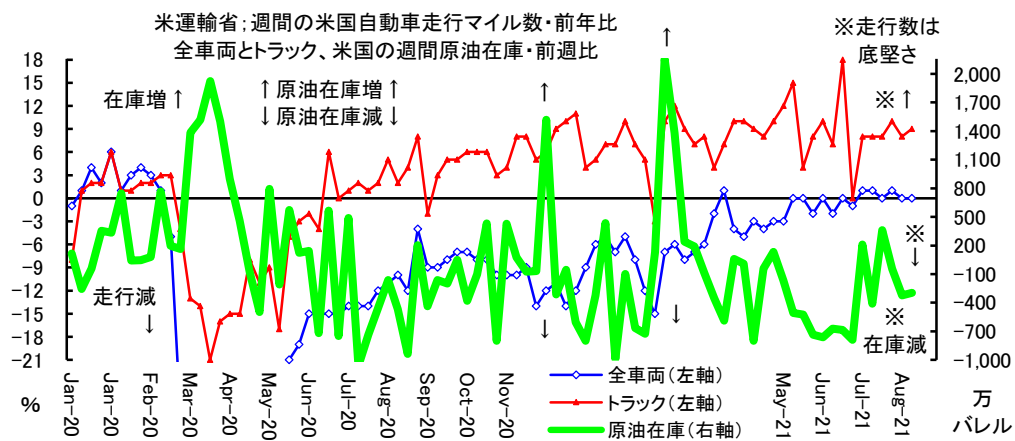
6-7 月からの金利低下効果でいえば 米抵当銀行協会（MBA）による住宅ローン申請指数（購入+借換）が、8 月 20 日週に前週比+1.6%の 737.1 となり、今年 3 月以来の高水準に回復してきた。最近では 4 月 16 日週の 724.8 を直近最高として低下へと移行。住宅価格や建材の高騰や 1-3 月にかけての金利上昇余波などで、7 月 2 日週には 627.0 と低下して

いる。しかし、そこからは金利低下効果や雇用回復などで、感染再拡大の中でも逆行改善となってきた。

その他、米国の内需動向に敏感な原油と在庫と需給に関しては、米エネルギー省エネルギー情報局（EIA）の週間原油統計で、8 月 20 日週に原油在庫が前週比-298 万バレルの減少となった。デルタ株打撃や景気減速が懸念されながらも、3 週連続での在庫減となっている。トラックなどの走行マイル数の改善維持と、連動した耐性増強となっている。

しかも同週には燃料需要を示す総供給量が日量 2180 万バレルに増加し、2020 年 3 月以来の高水準となってきた。中長期のトレンドとして、資源需要の回復基調はまだ堅持されている。同時に「燃料需要の増加に即した総供給量の増加」は、コロナ要因などによるボトルネック型・供給制約の是正を示唆するものだ。過去実績として米国での燃料需要を示す総供給量は、日本株やドル/円と密接な相関性を有してきた。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。