

# 米国景気概況(2023年9月)

2023年9月4日

調査部 主任研究員 細尾 忠生

# 景気は持ち直し

米国経済は一部に弱さがみられるものの持ち直している。4-6月期の実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率2.1%と4期連続でプラス成長となった。個人消費(同1.7%)、設備投資(同6.1%)が底堅く推移した。また、企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業で下げ止まりの兆しがみられる。先行き、インフレの影響による消費抑制や企業のコスト増、金利上昇による住宅・設備投資の抑制などが懸念されるものの、全体として持ち直しの動きが続く見通しである。

## 実質GDP

(前期比年率、%)

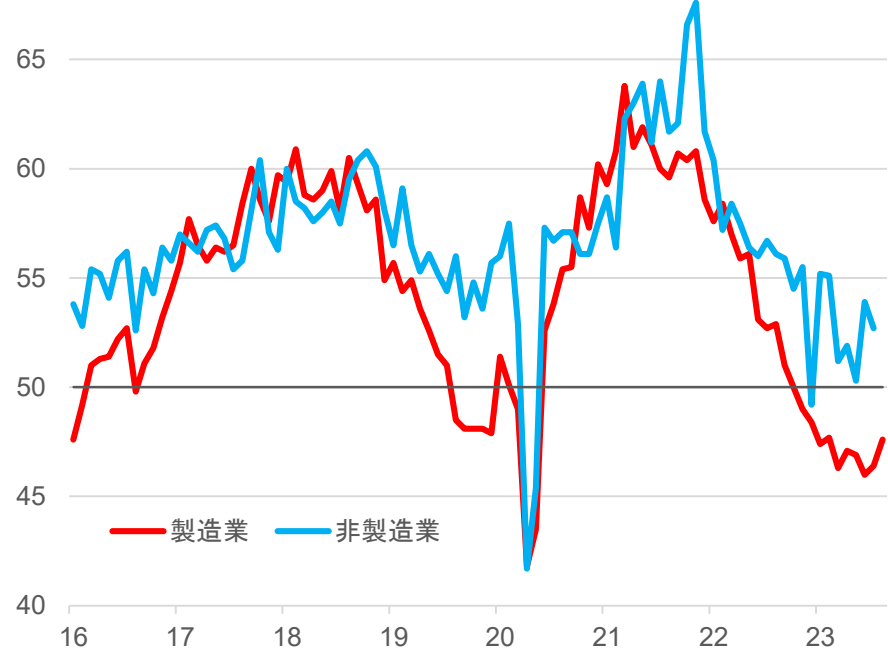


(出所)米商務省

(年、四半期)

## ISM景況指数

(%)



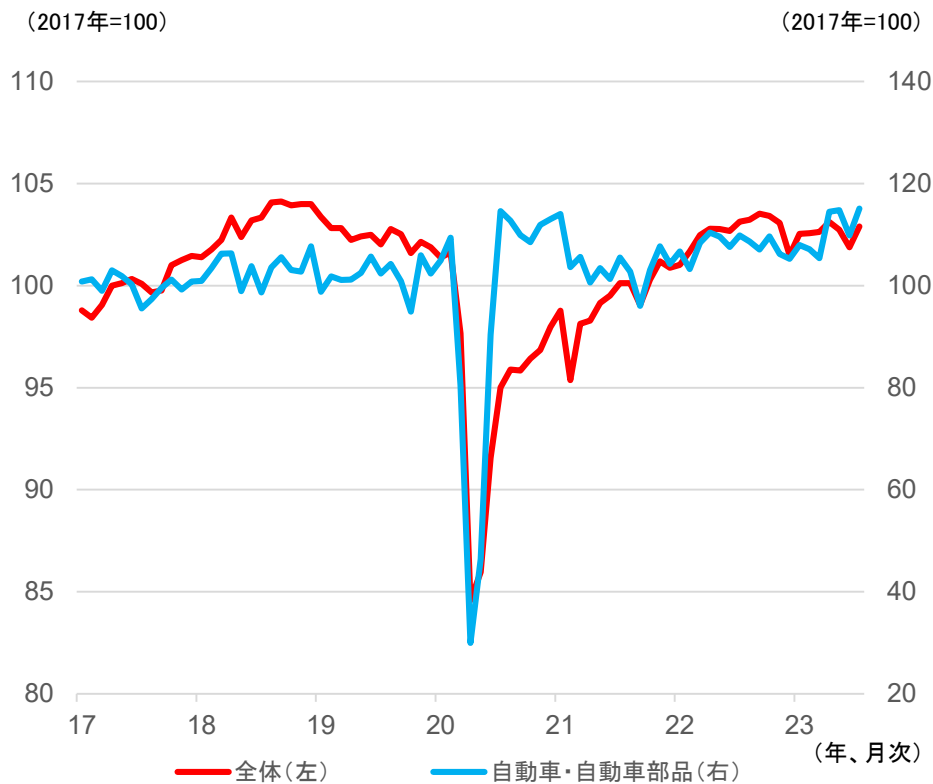
(出所)米供給管理協会

(年、月次)

# 生産は減少、雇用は増加

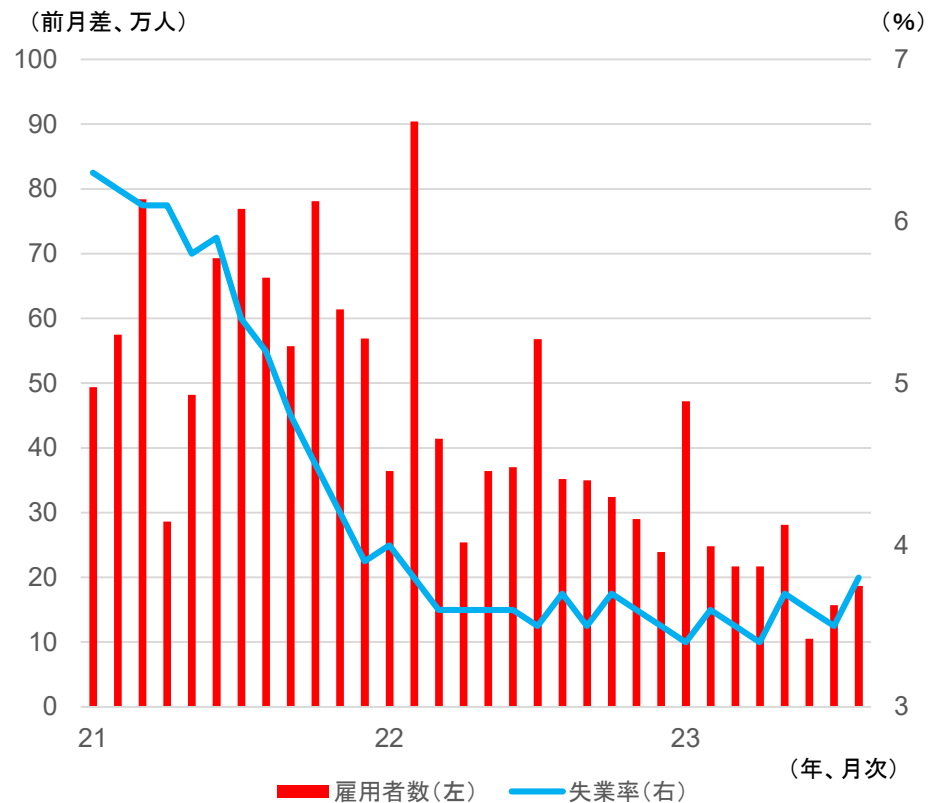
- 7月の鉱工業生産は前月比1.0%増と3ヶ月ぶりに増加した。自動車・部品が同4.8%増加し全体を押し上げた。また、設備投資動向を示す7月のコア資本財出荷は同0.2%減と2ヶ月連続で減少した。
- 8月の非農業部門雇用者数は前月差18.7万人増加した。教育・医療(同10.2万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同4.0万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は3.8%と0.3ポイント悪化した。労働力人口が過去最高を記録し、労働参加率も2020年2月以来の水準に上昇したが、失業者が同51.4万人増と2020年4月以来の増加幅となり失業率を押し上げた。

## 鉱工業生産



(出所)米FRB

## 雇用

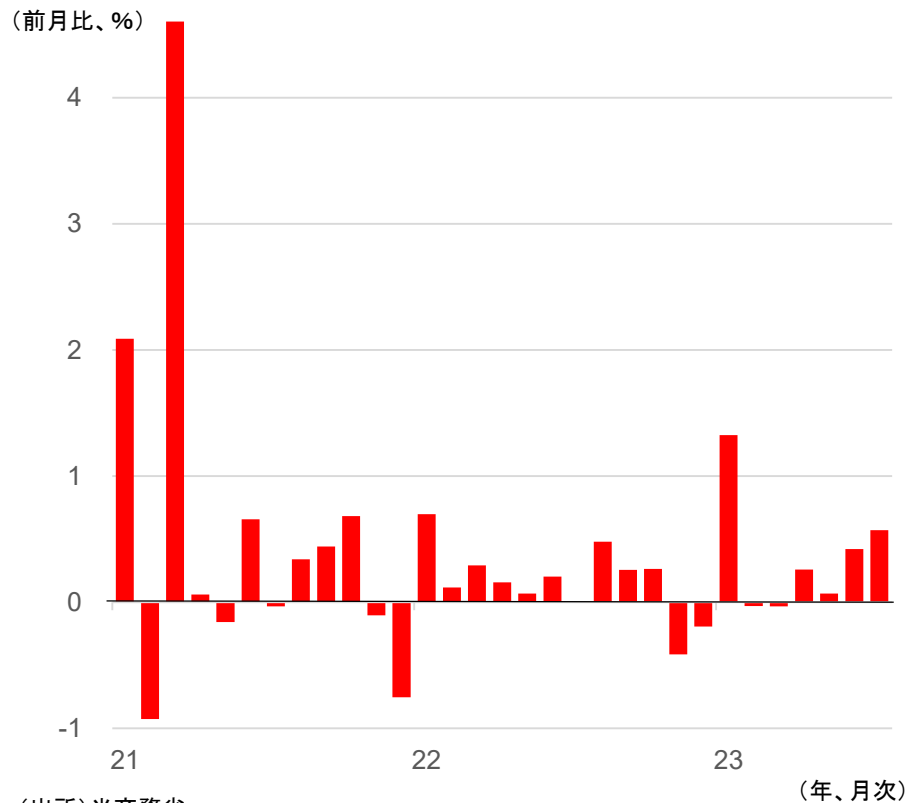


(出所)米労働省

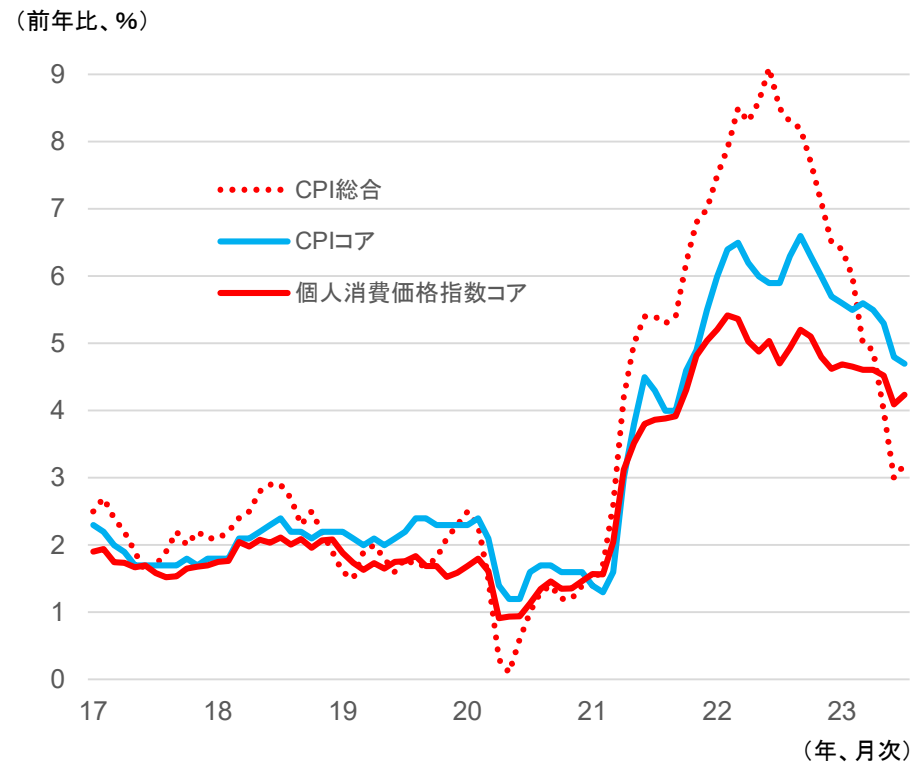
## 個人消費は好調、消費者物価上昇率はコアで鈍化

- 7月の実質個人消費は前月比0.6%増と4ヶ月連続で増加した。自動車などの耐久財消費が同1.4%増と半年ぶりの高い伸びとなったほか、外食、旅行などのサービス消費も同0.4%増と4ヶ月ぶりの伸びを記録した。
- 消費者物価(エネルギーと食料品を除くコアベース)上昇率は、7月に前年比4.7%と1年9ヶ月ぶりの水準に鈍化した。一方、FRBが重視する個人消費価格指数(同)上昇率は7月は同4.2%と、1年9ヶ月ぶりの水準に鈍化した前月からわずかに拡大した。大きくみれば鈍化傾向で推移しているものの依然として水準は高い。

### 実質個人消費



### 物価

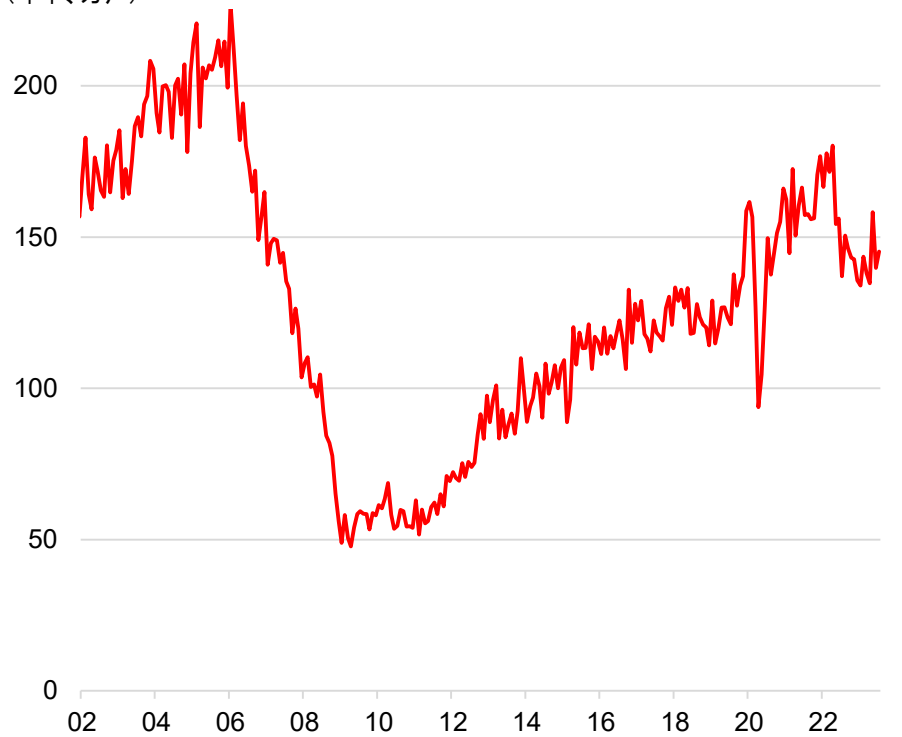


## 住宅着工は減少、価格は下落

- 7月の住宅着工件数は年率145万戸と2ヶ月ぶりに増加した。ローン金利上昇の影響が一巡しつつあるほか、住宅在庫の不足もあり底入れの兆しがみられるが、銀行が融資態度を厳格化しており、しばらく一進一退で推移する見通しである。
- 6月の住宅価格指数は前年比0.02%低下し3ヶ月連続で下落した。これまでの販売や着工の減少により、住宅価格の下落はなおしばらく続く公算が大きい。

### 住宅着工件数

(年率、万戸)

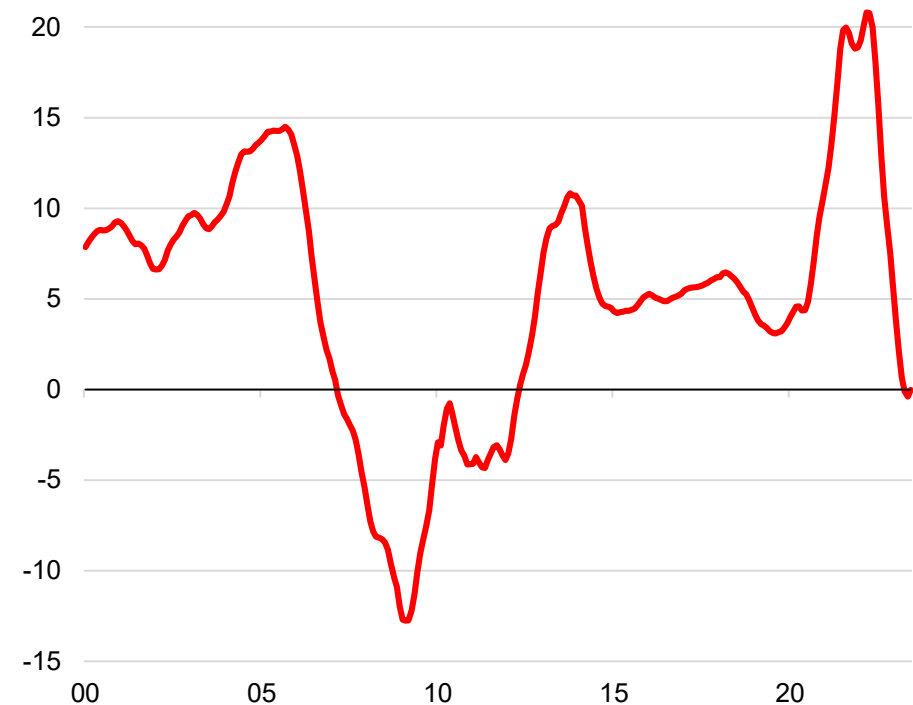


(出所) 米商務省

(年、月次)

### S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

(前年比、%)



(出所) S&P Global

(年、月次)

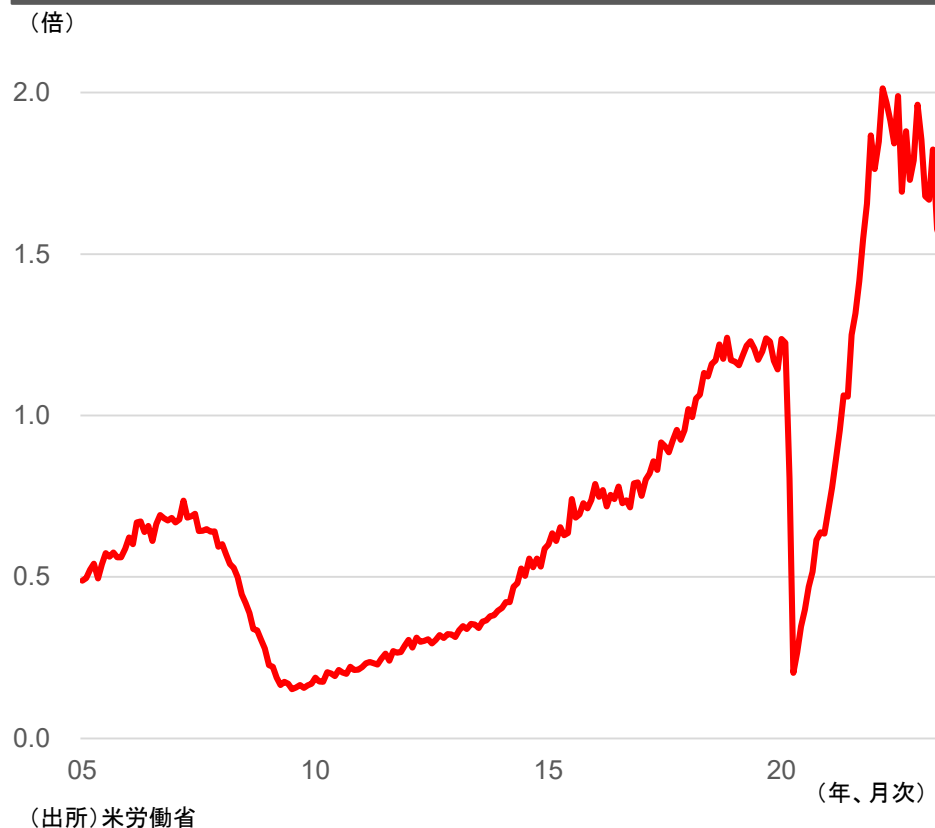
## 労働需給に緩和の兆し

- 米国の雇用の増加ペースは緩やかに減速しているものの、約10万人程度とされる巡航ペースと比べ依然として速いペースで増加しており、景気過熱を回避し軟着陸するためにはさらなる雇用の減速が必要とされる。
- 一方、人手不足の目安とされる失業者一人当たりの求人件数は、ピークの22年3月に2倍超となったが、足元では高水準ながらも、求人件数の減少によって緩やかにピークアウトしており、労働市場の需給が緩和し始めていることが示唆されている。このため、雇用の増加ペースは今後も一段と減速する公算が大きいとみられる。

### 雇用の増加ペース（毎月の増加数の3ヶ月移動平均値）



### 失業者一人当たりの求人件数



## 労働需給に緩和の兆し(続き)

- 人手不足が緩和され始めたことにより、より高い賃金を求めて転職する動きも鈍り、自発的離職者が徐々に減少している。
- 転職者の賃金上昇率は、非転職者と比べ一時は大きく伸びていたが、このところ急速に低下しているほか、非転職者の賃金上昇率は横ばいにとどまっている。人手不足に起因したサービスインフレの加速が懸念されているが、人手不足が最悪期を過ぎたこと、賃金上昇率のピークアウト傾向などを踏まえると、サービスインフレも徐々に落ち着く見込みである。

### 自発的離職者

(万人)

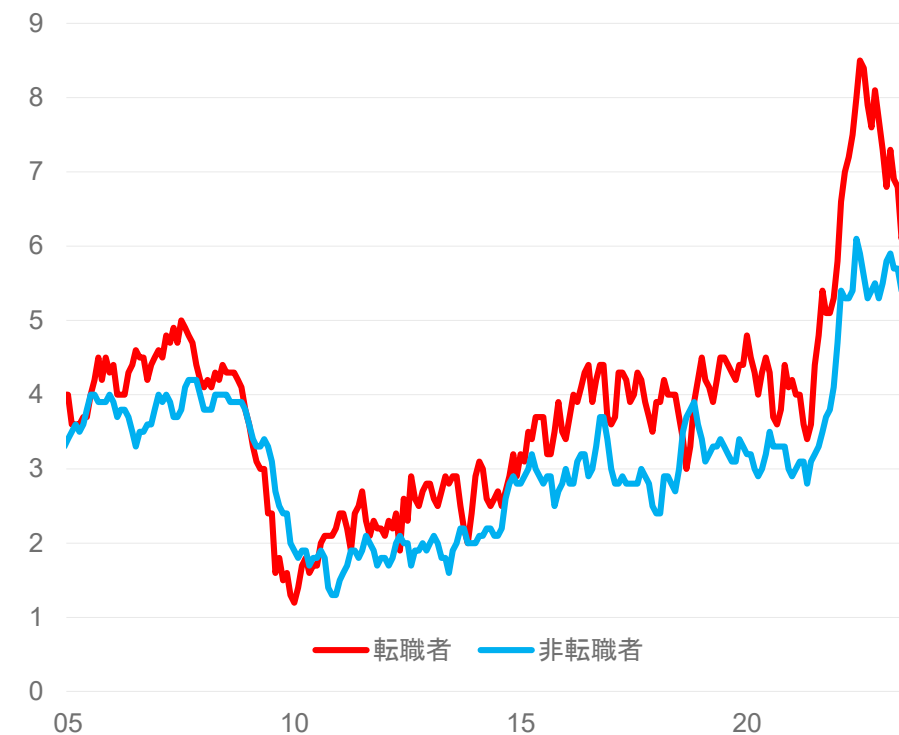


(出所) 米労働省

(年、月次)

### 賃金上昇率

(前年比、%)



— 転職者 — 非転職者

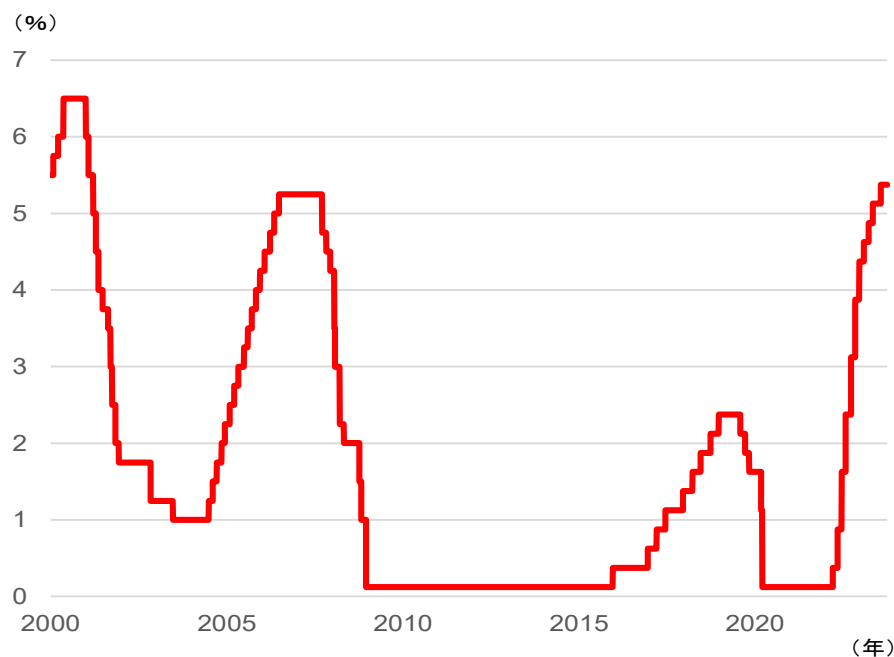
(出所) アトランタ連銀

(年、月次)

## 金融政策：FRBは7月に追加利上げ、今後の政策運営は経済指標次第

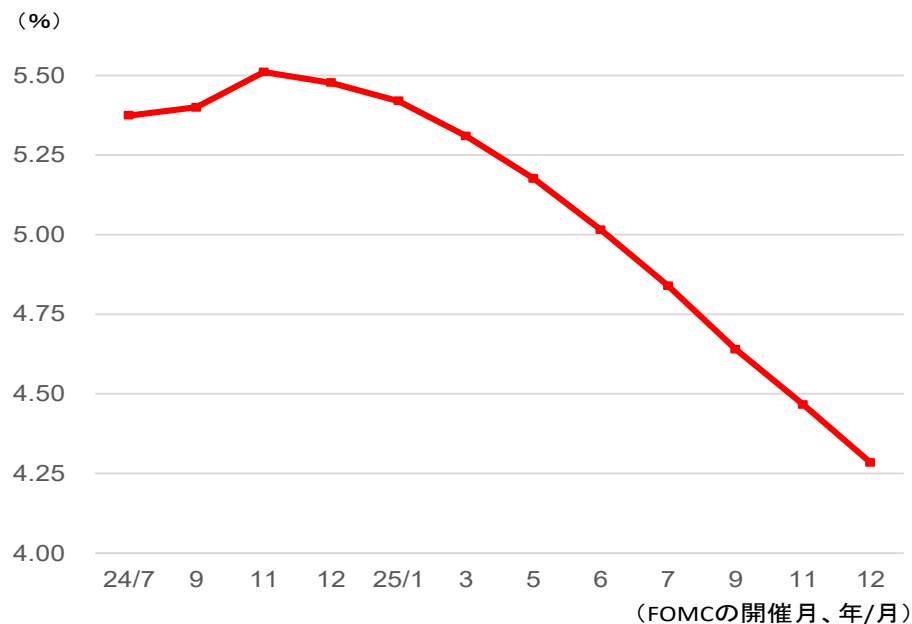
- FRBは7月25日～26日に開催した連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるFF金利の誘導目標を5.25～5.5%に引き上げた。利上げは2会合ぶり。政策金利は2001年以来22年ぶりの高水準となった。
- パウエル議長は会合後の会見で、今後公表される経済指標をみて政策運営を判断する方針を示した。その後、8月に開催されたジャクソンホール会議の講演で、「適切であれば追加利上げの用意がある」、「インフレ率が確信できるまで金利を制約的水準に据え置く」と述べる一方、「追加利上げか据え置きかの決定は慎重に進める」考えも示した。
- なお、米金利先物の値動きからFOMCごとの政策金利を予想するシカゴマーカンタイル取引所のフェドウオッチによると、年内の政策予想確率は、追加利上げと金利据え置きが各5割程度で拮抗し、来年は利下げに転じると見込まれている。

### 政策金利



(出所)FRB

### 金融市場における各FOMCの金利見通し



(注)各FOMCごとの利上げ確率をもとに計算した加重平均値  
(出所)シカゴマーカンタイル取引所



ご利用に際してのご留意事項を記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 細尾 TEL:03-6733-4925 E-mail:[chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)  
〒105-8501  
東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー

— ご利用に際して —

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください