

経済レポート

米国景気概況(2018年1月)

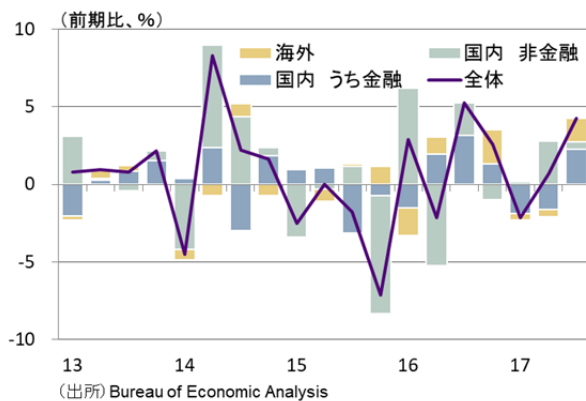
I. 概況 ~景気は引き続き堅調

- 米国経済は堅調な回復基調が持続している。7-9月期の実質 GDP 成長率（確定値）は前期比年率+3.2%と、前期（同+3.1%）から小幅加速し、2015年第1四半期以来の高い伸びをみせた。底堅い個人消費と企業の設備投資が牽引し、潜在成長率を上回るペースでの成長が続いている。

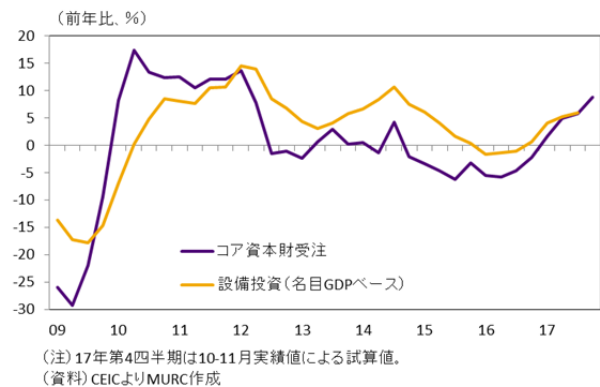
【企業活動】

- 企業部門は底堅く推移している。11月の生産指数は鉱工業が前月比+0.2%（10月：同+1.2%）、製造業が同+0.2%（10月：同+1.4%）と、秋口のハリケーン被害からの急回復が一服した後も、プラスの伸びを維持した。
- 収益面も好調で、第3四半期の企業収益（季節調整値、年率）は2.21兆ドル（前期比+4.3%）と、11四半期ぶりの高水準を記録した。金融業を中心とする国内企業の収益の伸びが全体を牽引したほか、海外からの収益が好調だった。
- こうしたなか、設備投資の先行指標となるコア資本財受注は足元も伸びが加速しており、企業の設備投資は当面堅調を維持すると考えられる。

図表1. 企業収益



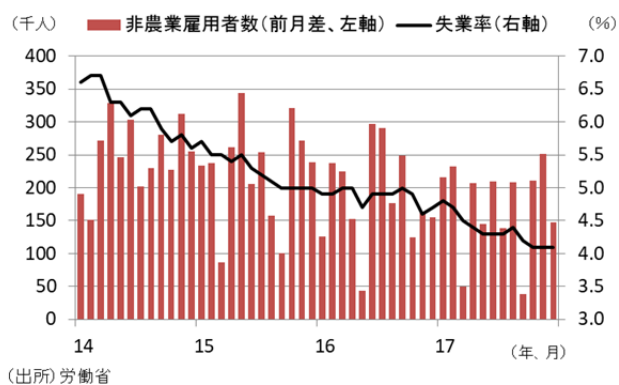
図表2: コア資本財受注と設備投資



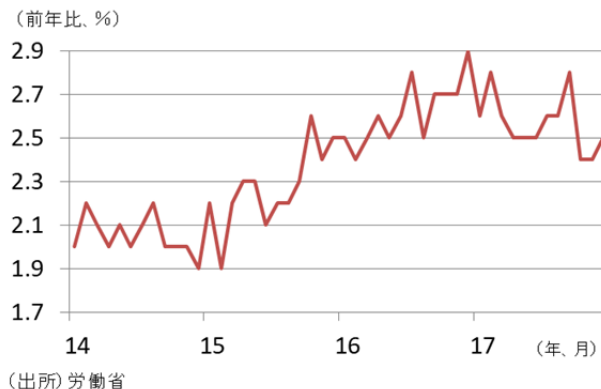
【雇用】

- 雇用環境は改善が続いている。12月の非農業部門雇用者数は前月から14.8万人増加し、11月（同+25.2万人）から鈍化したものの、3カ月平均では20万人程度の増加ペースを維持した。業種別にはヘルスケア産業（同+3.1万人）、建設業（同+3.0万人）、製造業（同+2.5万人）での増加が目立った。失業率は4.1%と3カ月連続で横ばい、17年ぶりの低水準が続いた。また、失業者の平均失業期間は9.1週と、2008年5月以来の期間へ短縮された。
- 金融政策への影響で注目される賃金（平均時給上昇率）は前年比+2.5%と、前月（同+2.4%）から小幅加速した。

図表3. 雇用者・失業率



図表4. 賃金

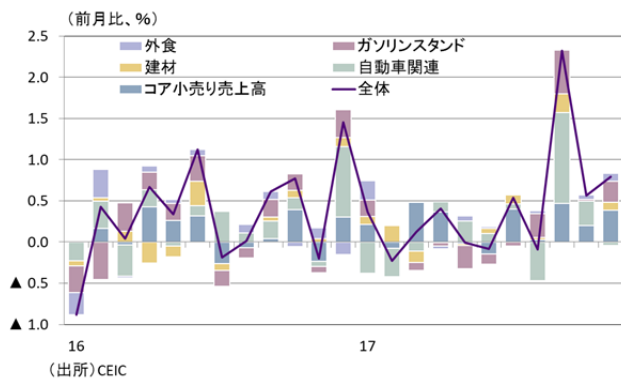


【個人消費・住宅】

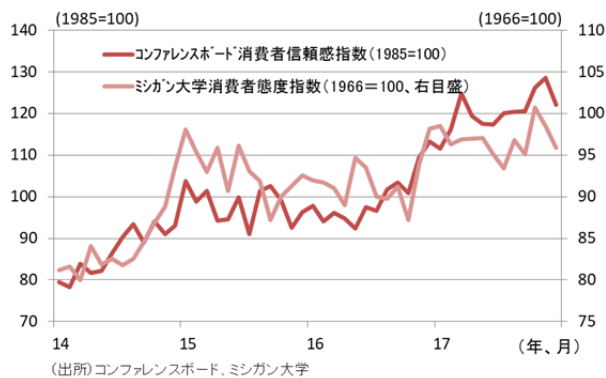
- 雇用、所得の改善を背景に、個人消費は堅調に推移している。11月の小売売上高は前月比+0.8%と3カ月連続で増加した。変動が大きい外食等を除いたコア小売売上高^(注)も同+0.8%と、5カ月連続で前月を上回る伸びとなった。
- 12月の消費者マインドはやや低下したが、購買意欲は底堅く、年末商戦は総じて好調だった模様。

(注) 小売り売上高から外食、自動車関連、建材、ガソリンスタンドを引いたもの。

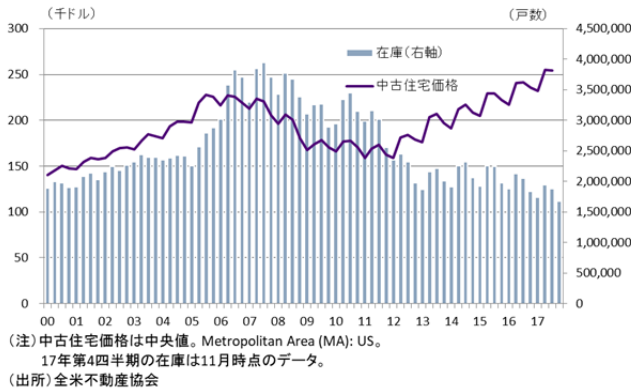
図表5. 小売り売上高



図表6. 消費者マインド

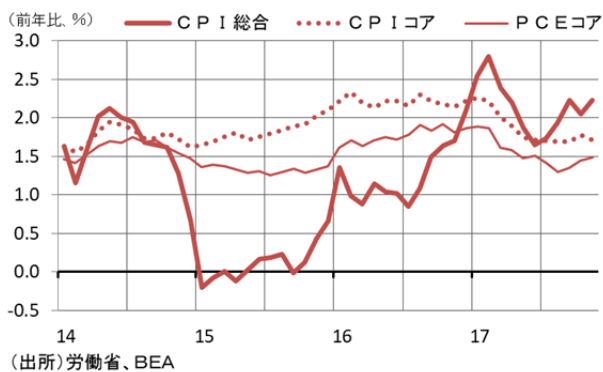
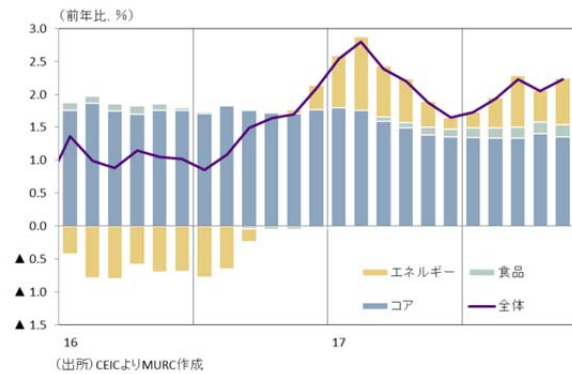


- 一方、11月の中古住宅販売件数は季節調整済年率581万件（前月比+5.6%）と11年ぶりの高水準を記録した。雇用・所得環境の改善と、金利の先高観が需要を刺激しているとみられる。
- 新車販売はハリケーン後の買い替え需要が一服したが、12月は1,776万台（季節調整値、年率）、前月比+2.1%と、3カ月ぶりに前月販売台数を上回った。

図表7. 中古住宅在庫と価格

図表8. 新車販売台数


【物価】

- 物価は緩やかな伸びが続いている。11月のCPI総合はエネルギー価格の上昇を反映し前年比+2.2%と、前月（同+2.0%）から小幅加速した。CPIコアは同+1.7%（10月：同+1.8%）とやや減速したが、FRBが重視するPCEコアデフレーターは11月に前年比+1.5%と、3カ月連続でごく緩やかに上昇している。

図表9. 消費者物価上昇率

図表10. CPI総合内訳


【金融政策・金利】

- FRBは12月の連邦公開市場委員会（FOMC）で大方の予想通り、政策金利の誘導目標レンジを0.25%ポイント引き上げ1.25-1.5%とした。声明文では足元の景気について、ハリケーン被害によるもたつきはあったが、底堅い成長が続いているとして、従来の評価を踏襲した。さらに同時に公表された FOMC 参加者による経済見通し（中央値）では、足元の堅調な指標を踏まえ、2018年の実質 GDP 成長率が9月時点の前年比+2.1%から同+2.5%へ、失業率が3.9%（9月時点：4.1%）へそれぞれ上方修正された。一方、足元の物価の緩やかな上昇ペースは今後も持続するとして、2018年の PCE インフレ率の見通しは前年比+1.9%に据え置かれた。
- FOMC の参加者の見通しでは、18年末の政策金利の誘導目標レンジは前回と同じく2.0-2.25%とされ、3回の利上げを見込むものとなっている。
- 株価は税制改革法案の成立とそれに伴う将来への期待感などから連日高値を更新している。ダウ工業株30種は1月4日に25,000ドルを突破し、その後も上昇トレンドにある。こうしたなか長期金利は上昇基調にあり、足元では2.5%近辺と約10カ月ぶりの水準で推移している。

図表11. 株価（ダウ工業株30種）



(出所)CEIC

図表12. 長期金利（10年国債利回り）

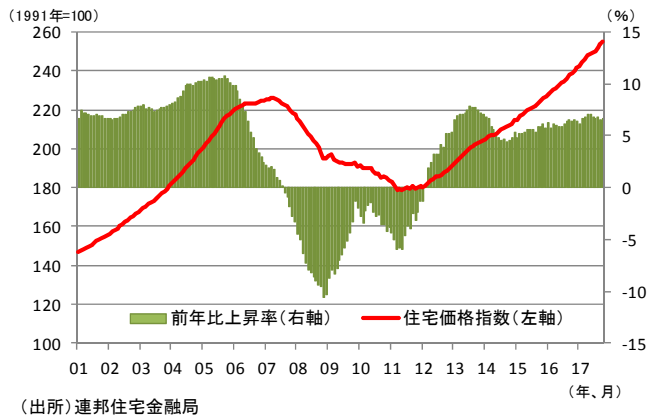


(出所)CEIC

II. トピック ～住宅価格の上昇は供給不足の影響が大

- 住宅価格の上昇傾向が続いている。連邦住宅金融局が発表した10月の住宅価格指数は全米平均で前年比6.6%上昇し、特に西部諸州での上昇幅が大きい。また、全米不動産協会による11月の中古住宅販売価格(中央値)も前年比5.8%の上昇となった。

図表13. 住宅価格指数と前年比上昇率



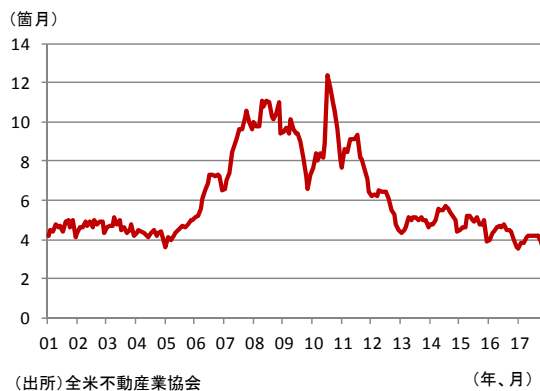
図表14. 地域別の上昇率

(2017年10月、前年比、%)	
太平洋岸諸州 (ワシントン、オレゴンなど)	8.7
山岳部諸州 (ユタ、コロラドなど)	8.2
全米平均	6.6

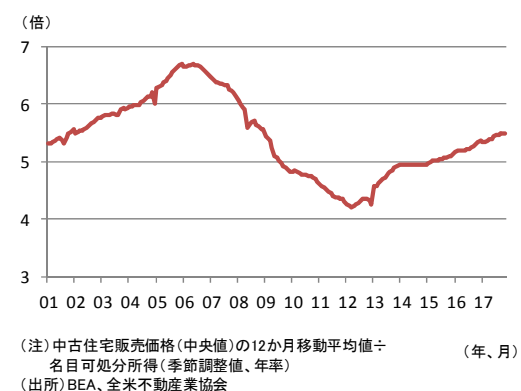
(出所)連邦住宅金融局

- ただ、この上昇は供給不足という要因が大きいようだ。在庫不足が指摘されており、実際、販売戸数を販売実績で割った在庫月数は4未満に止まる。また、販売価格の名目可処分所得に対する倍率も06年頃のピークを下回っている。地域毎の差はあろうが、全体としてバブルの様相が強まっているとみるのは早計ではないだろうか。

図表15. 販売用中古住宅の在庫月数



図表16. 住宅価格の名目可処分所得比



(以上)

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思わ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様の決定、行為、及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、お客様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。