

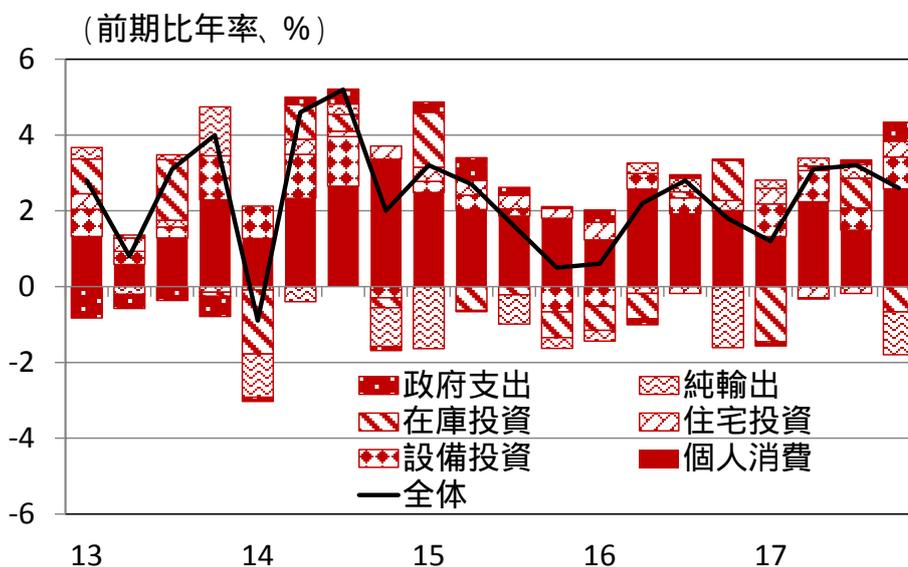
## 経済レポート

## 米国景気概況(2018年2月)

### 【概況】 ~ 第4四半期も潜在成長率を上回る伸び

- ・ 米国経済は堅調を維持している。10-12月期の実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率 +2.6 %と、前期（同 +3.2%）から減速したものの、潜在成長率を上回る伸びが続いた。ハリケーン被害に伴う復興需要を割り引いても、景気の基調は強い。
- ・ 需要項目別にみると、個人消費（前期比年率 +3.8%）、設備投資（同 +6.8%）、政府支出（同 +3.0%）の伸びが加速したほか、住宅投資（同 +11.6%）が3四半期ぶりにプラスの伸びに転じた。純輸出（ -1.1%pt）は4四半期ぶりのマイナス寄与となったが、これは輸出（同 +6.9%）の伸びを輸入（同 +13.9%）の伸びが大幅に上回ったものであり、堅調な内需の裏返しといえる。
- ・ 通年では前年比 +2.3%と、前年（同 +1.5%）を上回る伸びとなった。
- ・ 先行き、雇用・所得環境の改善に伴う個人消費や住宅投資、良好な企業業績に伴う設備投資に支えられ、2018年は2%台半ば程度の成長が見込まれよう。

図表1．実質 GDP 成長率

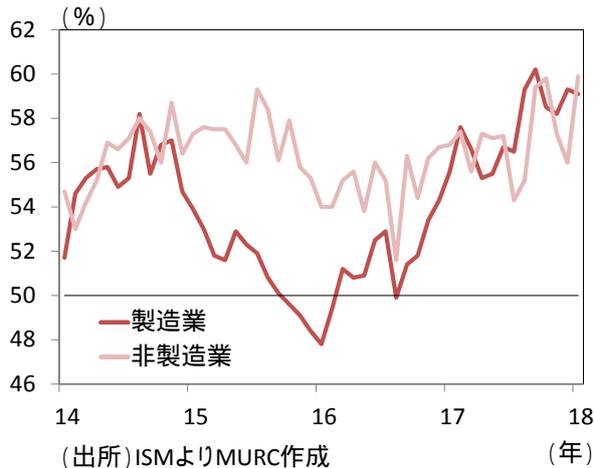


(出所) BEAよりMURC作成

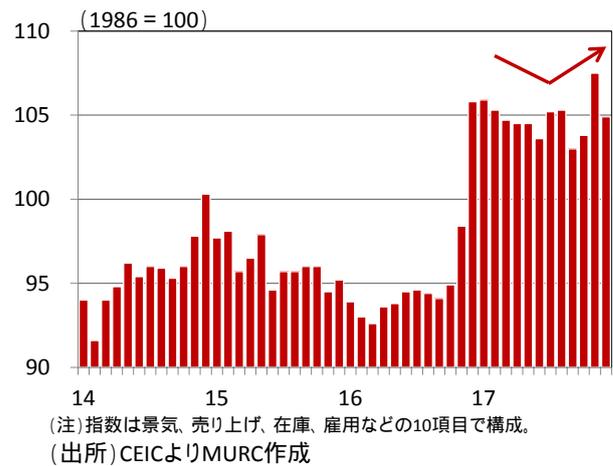
## 【企業活動】

- ・ 企業部門は堅調に推移している。12月の鉱工業生産は前月比+0.9%と、マイナスだった11月からプラスに転じ、前年比の伸び率も+3.6%と4カ月連続で加速した。製造業に加え、記録的な寒波のなか電気・ガスなどが伸びを高めた。
- ・ 企業マインドは良好で、1月のISM指数は製造業が59.1%（前月差 0.2%pt）、非製造業が59.9%（同+3.9%pt）と高水準を維持した。マインド改善の裾野は広く、中小企業楽観指数は12月に104.9%と、昨年央以降上昇基調にある。

図表2. ISM指数



図表3: 中小企業楽観指数



## 【貿易】

- ・ 12月の輸出は前年比+7.3%と前月から伸び率が鈍化した一方、輸入は同+9.5%と伸びを高めた。この結果、貿易収支は531億ドルの赤字で、2008年10月以来の赤字幅を計上した。輸入は薬剤や携帯電話を中心とする消費財、自動車関連品などを中心に増加した。
- ・ この結果、通年の貿易赤字額は5,660億ドルへ拡大した。国別には対中国貿易赤字が3,752億と最大だった。トランプ政権は対中国貿易赤字の拡大を問題視しており、今年1月には中国製の太陽光パネルに対しセーフガード（緊急輸入制限）を発動するなど、対策を講じている。

図表4. 輸出入額



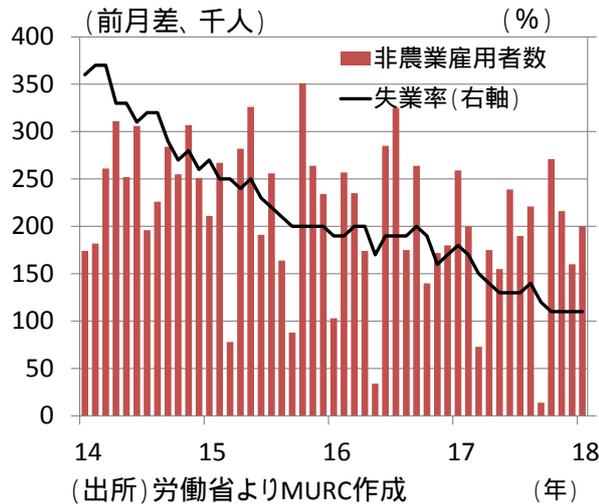
図表5. 貿易収支



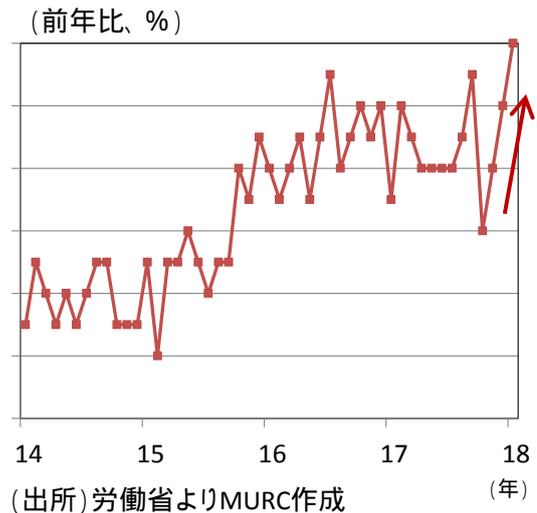
## 【雇用】

- 雇用環境は改善している。1月の非農業部門雇用者数は前月差+20万人と、事前の市場予想を上回る増加となった。業種別には建設業（同+3.6万人）、宿泊・飲食業（同+3.3万人）、ヘルスケア産業（同+2.6万人）での増加が目立った。失業率は4.1%と4カ月連続で横ばい、17年ぶりの低水準が続いた。一方、労働需給が引き締まるなか、賃金（平均時給上昇率）は前年比+2.9%と、前月（同+2.7%）から加速した。

図表6. 雇用者・失業率



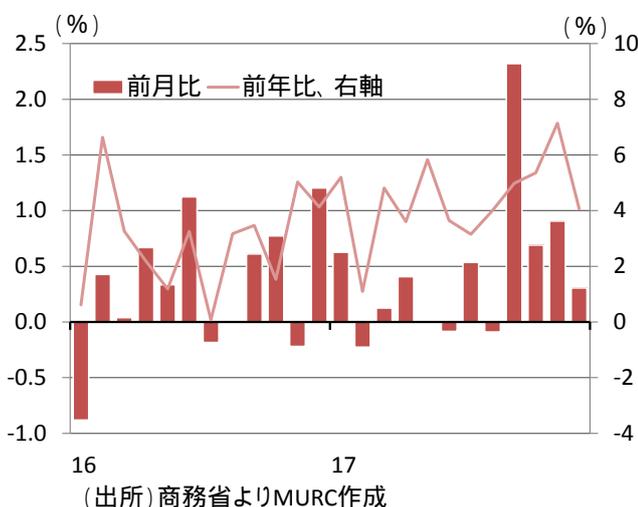
図表7. 賃金（平均時給上昇率）



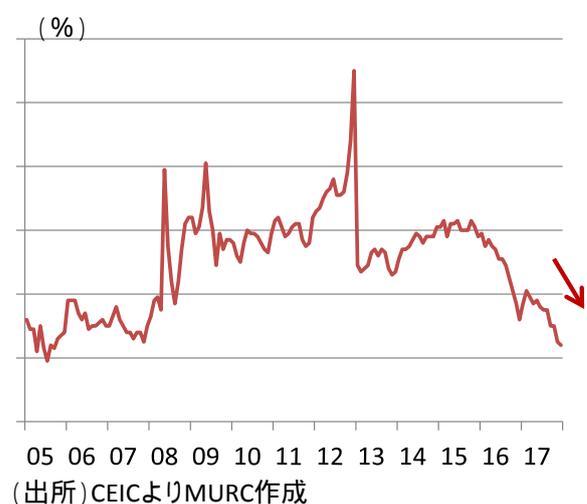
## 【個人消費】

- 個人消費は堅調に推移している。12月の小売売上高（季調値）は前月比+0.3%と、4カ月連続で増加した。コア売上高のなかではインターネットショップを含む非店舗型販売（同+1.2%）が好調だった。全米小売協会が集計した11-12月の年末商戦も前年比+5.5%と、同協会の当初見込み（同+3.6-4.0%）を上回る、2010年以來の高い伸びとなった。
- こうしたなか貯蓄率は低下している。12月の貯蓄率は2.4%と2005年9月以來の水準となり、消費者マインドが改善するなか消費性向の高まりが窺える。

図表8. 小売り売上高



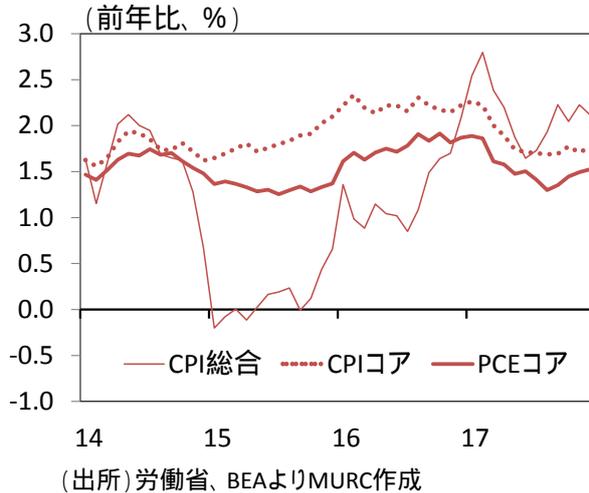
図表9. 貯蓄率



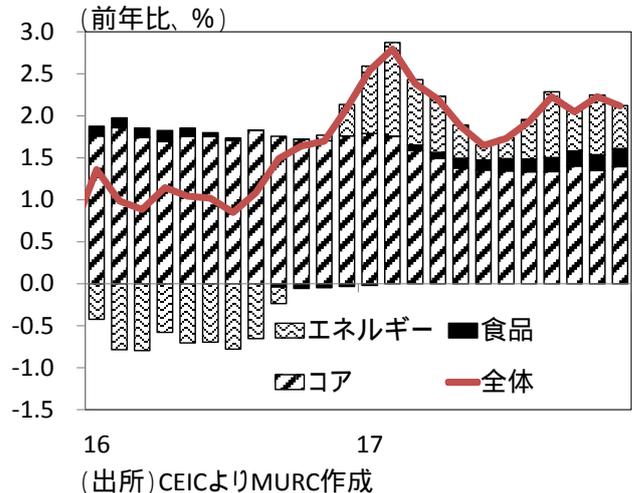
## 【物価】

- 物価は緩やかな上昇基調にある。振れの大きいエネルギー、食品を除いた12月のCPIコアは前年比+1.8%と、前月から小幅加速した。前月比でも家賃や耐久財、子供衣類などが押し上げ圧力となり、+0.3%と約1年ぶりの高い伸びをみせた。FRBが重視するPCEコアデフレーターは同+1.5%となった。

図表10. 消費者物価上昇率



図表11. CPI 総合内訳



## 【金融政策・金利】

- FRBは1月の連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利の誘導目標レンジを全会一致で1.25 - 1.5%に据え置いた。声明文では景気判断の一部や物価見通しを上方修正し、緩やかな利上げの必要性があるとした。
- こうしたなか株価は年明け以降、トランプ減税効果への期待感から上昇ペースが加速していたが、雇用統計で賃金上昇が示されたことで金利上昇が懸念され、2月2日、5日と大幅な下落となった。長期金利は足元で2.80%前後の推移となっている。イエレン議長を引き継ぎ今月就任したパウエル新議長は、就任早々、難しい局面での舵取りを迫られている。

図表12. 長期金利(10年債利回り)



図表13. 株価(ダウ工業株30種)



- 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、当社の統一的な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ので、当社までご連絡ください。