

経済レポート

米国景気概況(2018年3月)

【概況】 ~ 景気は堅調、高まるインフレ懸念

- ・ 米国経済は堅調に推移している。10-12月期の実質 GDP 成長率（改定値）は前期比年率2.5%と、概ね速報値（同2.6%）並みの成長ペースを維持した。通年では2.3%（改定値）と前年（同1.5%）から加速、潜在成長率を上回るペースとなっている。
- ・ 15四半期連続のプラス成長の一方、物価は緩やかな伸びにとどまり、適温経済と評されてきた米国経済であるが、このところ物価関連指標に変化の兆しが窺えることや、好景気下での大型財政支出拡大で、先行きのインフレ懸念が高まっている。

図表1．実質 GDP 成長率（項目別寄与度）

	2016				2017			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
実質GDP成長率	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.2	2.5
個人消費	1.2	2.6	1.9	2.0	1.3	2.2	1.5	2.6
設備投資	▲ 0.5	0.4	0.4	0.0	0.9	0.8	0.6	0.8
住宅投資	0.5	▲ 0.2	▲ 0.2	0.3	0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	0.5
在庫	▲ 0.6	▲ 0.7	0.2	1.1	▲ 1.5	0.1	0.8	▲ 0.7
純輸出	▲ 0.3	0.3	0.4	▲ 1.6	0.2	0.2	0.4	▲ 1.1
政府支出	0.3	▲ 0.2	0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	0.5

(前期比年率、%)

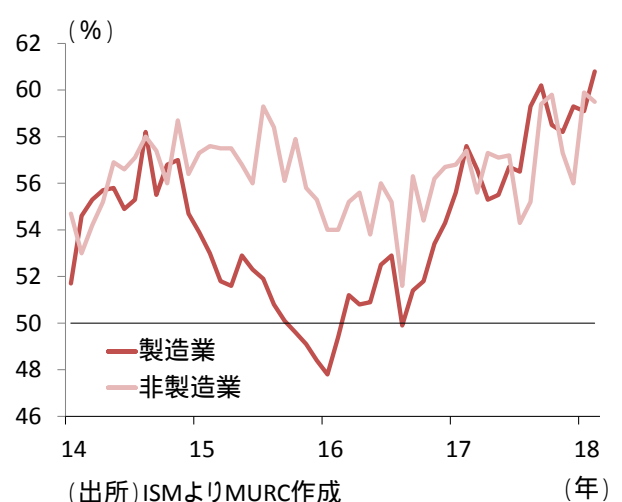
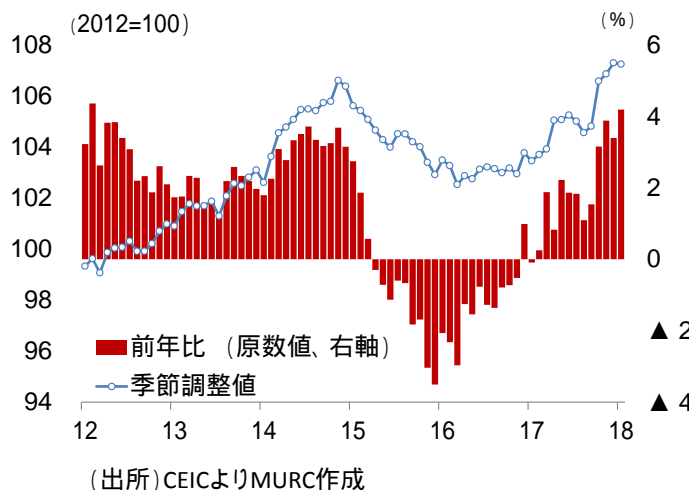
(出所) BEA

【企業活動】

- ・ 企業部門は好調を維持している。1月の鉱工業生産は、昨年10月以降の上昇基調が一服し前月比 0.1%と5カ月ぶりの小幅マイナスとなったが、指数（107.2）自体は高水準で推移している。2月のISM 製造業指数は雇用、在庫指数に押し上げられ2004年以来の水準となる60.8%、同非製造業指数は59.5%と、いずれも活況を示す水準となっている。

図表2．鉱工業生産指数

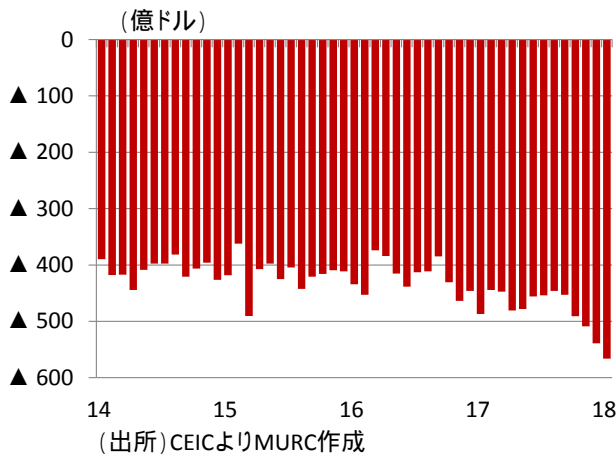
図表3：ISM 指数



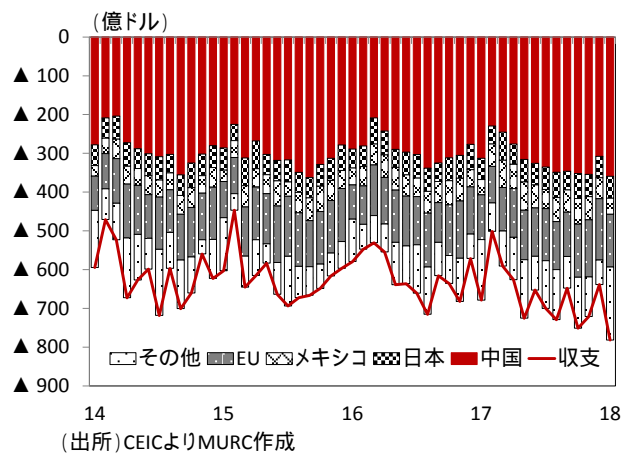
【貿易】

- 1月の貿易収支は 566.0億ドルと2008年以来の大幅赤字となった。内訳をみると、輸入は原油が増加した一方、民間航空機や半導体などが減少し、前月比横ばい(2,575億ドル)。輸出は医薬品などが増加したものの、重油・原油などの減少幅が大きく同 1.3%(2,009億ドル)となった。最大の貿易赤字国(財収支)は中国で 355億ドル、以下、EU(150億ドル)、メキシコ(56億ドル)、日本(56億ドル)が続いた。トランプ政権は拡大傾向にある貿易赤字解消に向け、鉄・アルミニウムの輸入制限を発動する旨を表明しており、懸念材料となっている。

図表4. 貿易収支(財・サービス)



図表5. 国別・財収支



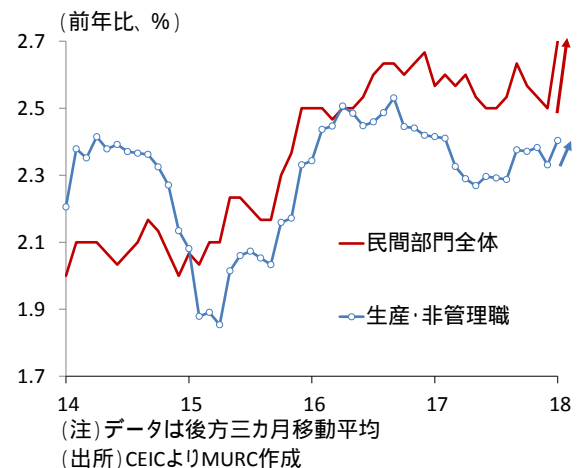
【雇用】

- 雇用環境は改善が続いている。1月までの3カ月間の指標を均してみると、失業率は4.1%と2000年のITバブル期以来の低水準にあるほか、非農業部門雇用者は19万人/月ペースで増加している。非正規雇用者比率や長期失業者比率もそれぞれ低下しており、雇用の質の面でも改善しているとみられよう。
- 1月は賃金(平均時給上昇率、前年比+2.9%)が急上昇し、インフレ懸念が高まっているが、厳冬による出勤日数の減少が、通常は固定月給である管理職労働者の時給換算額を押し上げた可能性がある。労働需給の逼迫は賃金の上昇圧力になるとみられるが、そのペースは2月以降の統計をみる必要がある。

図表6. 非正規雇用者・長期失業者比率



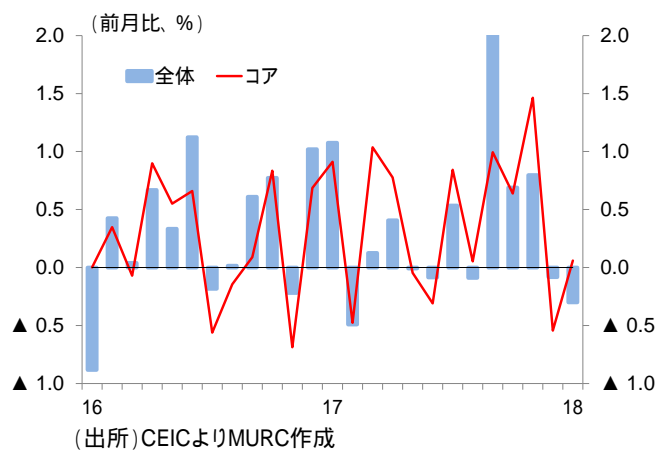
図表7. 賃金(平均時給上昇率)



【個人消費】

- 個人消費は底堅さを維持している。1月の小売売上高（季調値）は前月比 0.3%と前月からマイナス幅が拡大したが、振れの大きい自動車、建材などを除いたコア小売売上高は、一般小売店や衣類などを支えに横ばいを維持した。
- 消費者マインドは良好で、2月の消費者信頼感指数はミシガン大学（99.7）、カンファレンスボード（130.8）ともにそれぞれ2004年、2000年以来の水準へ上昇した。2月は株価下落の下押し要因があったが、雇用所得環境の改善、減税への期待感などで押し上げられた。実際、1月は減税効果による可処分所得の増加で、貯蓄率（3.2%）が上昇しており、先行きの消費の支えになると考えられる。

図表8. 小売り売上高



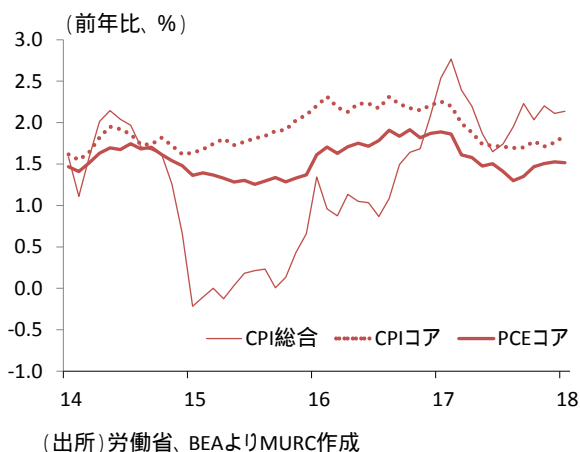
図表9. 貯蓄率



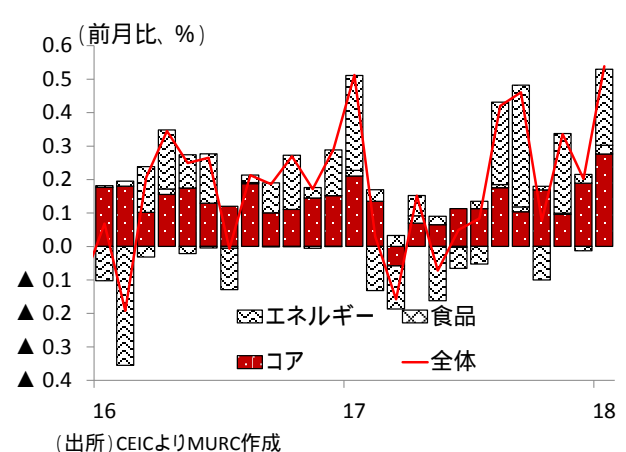
【物価】

- 1月の物価は、緩やかな上昇基調のなかに、やや強めの指標もみられた。消費者物価(CPI) 上昇率は前年比2.1%と横ばいであったが、前月比では0.5%と約5年ぶりの上昇幅となった。エネルギー・食品価格の上昇に加え、コア CPI も衣類や家賃、医療費などが寄与し、3カ月連続で伸びを高めた。同様に、FRB が重視する PCE コアデフレーターも、前年比では1.5%と横ばいだったが、前月比では0.3%と2カ月連続で伸び幅が拡大した。
- 昨年初来、携帯電話料金の引き下げが物価の下落圧力となっていたが、今春以降はその前年要因が剥落することも、今後の物価の上昇圧力の一つになるとみられよう。

図表10. CPI・PCE コア上昇率（前年比）



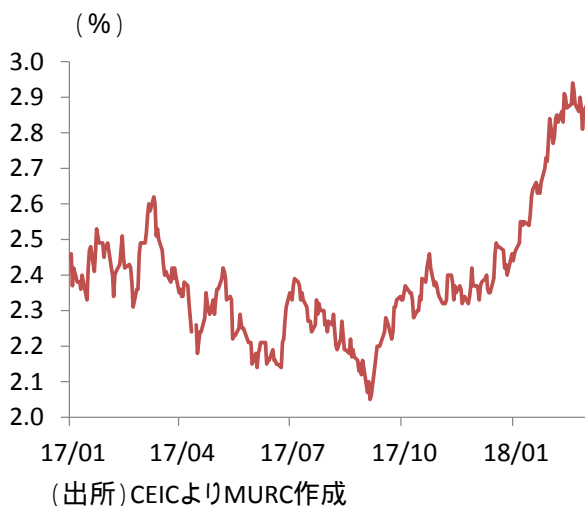
図表11. CPI 上昇率（前月比）



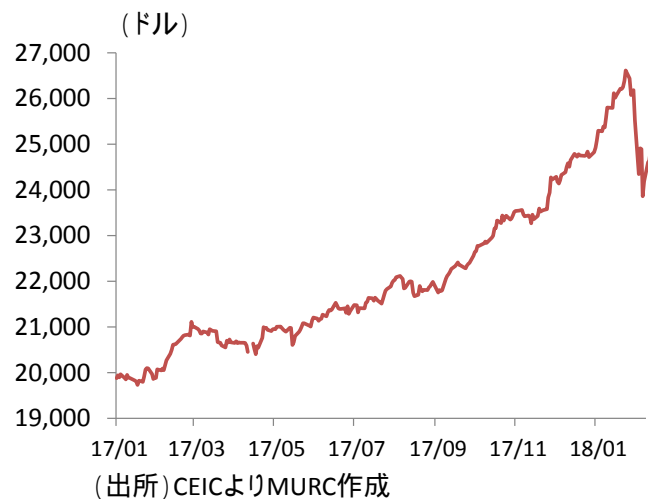
【金融政策・金利】

- 2月27日、FRBのパウエル議長は下院で初の議会証言を行った。同氏は米国経済が堅調ななか、物価は今年中に上向き、中期的にはFOMCの目標である2%に達するとみて、「さらなる利上げが適切」とした。市場は3月20-21日の連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げを織り込むが、インフレ懸念が燻るなか、利上げペースが速まるとの見方も浮上している。
- 株価は2月、インフレ懸念に伴う急落から一定程度戻すも、米中貿易摩擦への警戒感などから上値の重い展開となっている。ダウ工業株30種は足元で24801.36（3/7）。金利上昇への警戒感が根強いなか、当面横ばい圏での動きが続こう。
- 長期金利は2月、株価急落のなか上昇に歯止めがかかり、足元では2.89%（3/7）となっている。利上げ観測、燻るインフレ懸念などから、長期金利は当面上昇し易い環境にあろう。

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ので、当社までご連絡ください。