

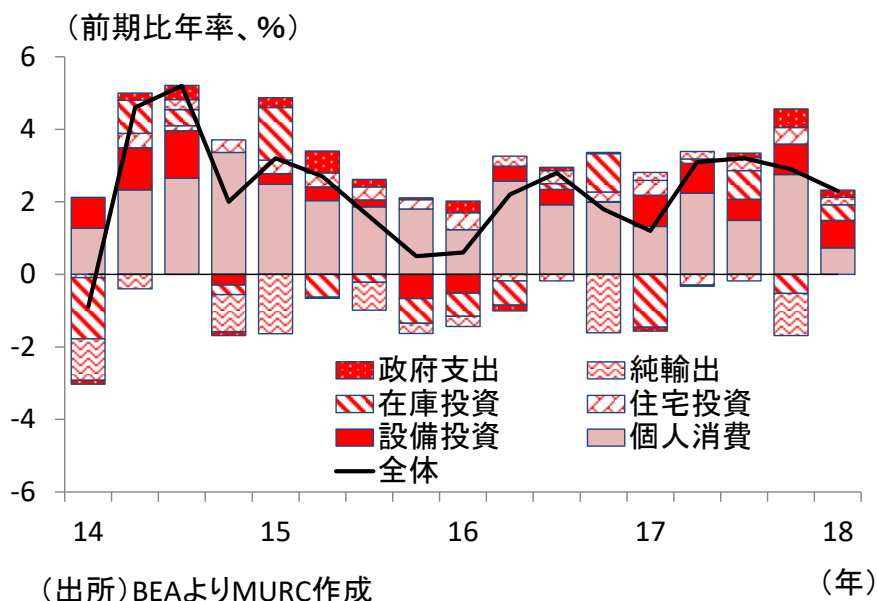
経済レポート

米国景気概況(2018年5月)

【概況】～第1四半期の実質 GDP 成長率は減速するも、底堅さは持続

- ・ 米国経済は足元でやや減速している。第1四半期実質 GDP 成長率（速報）は前期比年率+2.3%と、前期（同+2.9%）を下回る伸びにとどまった。ただし潜在成長率は引き続き上回っており、底堅さは維持している。
- ・ 需要項目別にみると、最大の需要項目である個人消費が前期比年率+1.1%と、2013年第2四半期以来の低い伸びにとどまった。内訳をみると、前期、ハリケーン後の影響で伸びが高かった耐久財が、その反動でマイナス（同+13.7%→同-3.3%）に転じ全体の重石となった。純輸出（0.2%pt）は小幅ながらプラス寄与となったが、これは輸出（同+4.8%）の鈍化以上に、輸入が減速（同+2.6%）したためで、軟調な個人消費を反映したものとみられる。その他、住宅投資（同+0.0%）は前期から横ばいにとどまった。
- ・ 一方、設備投資（同+4.6%）は、建築・構造物、知的財産生産物への投資がそれぞれ伸びを高め堅調に推移した。在庫（0.4%pt）もプラス寄与となった。
- ・ 先行きについて、トランプ政権の通商政策、外交関係など懸念材料はあるものの、足元の月次指標は概ね景気の緩やかな拡大を示していることから、もう一段の減速には至らず、回復基調を辿ると考える。

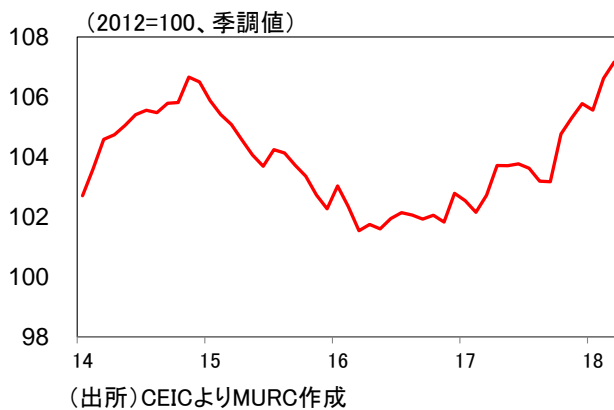
図表1. 実質 GDP 成長率（速報）



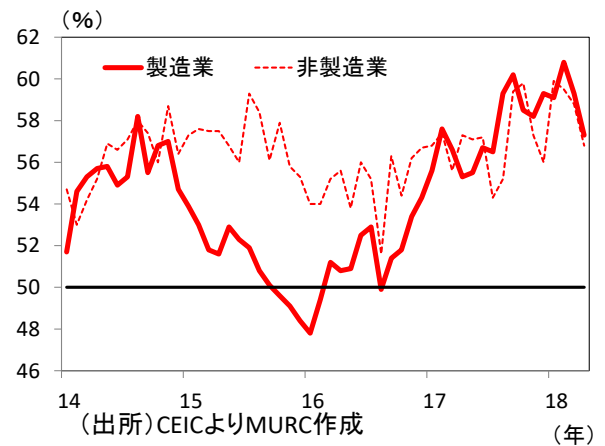
【企業活動】

- 3月の鉱工業生産は前年比+4.3%、前月比+0.5%と、プラスの伸びを維持したものの、伸びはいずれも前月より小幅なものとなった。前月比の内訳をみると、例年より気温が低かったことを反映し、電気・ガス等の公益部門はプラス寄与に転じた一方、鉱業の伸びが鈍化したほか、全体の7割強を占める製造業がごく小幅な伸びにとどまった。
- ISM指数も4月、製造業（57.3%、前月差-2%pt）、非製造業（56.8%、同-2%pt）ともに、高水準ながら2ヶ月連続で低下しており、企業活動はこのところ増勢が一服している。

図表2. 鉱工業生産指数



図表3: ISM指数



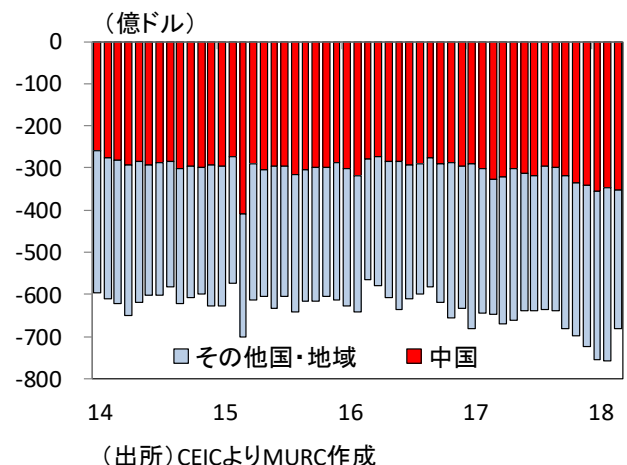
【貿易】

- 3月の貿易収支（季調値、財・サービス）は▲489.6億ドルと7カ月ぶりに赤字幅が縮小した。輸出（前年比+8.8%）が、航空機や大豆、原油などの増加で2ヶ月伸連続伸びを高めた一方、輸入（同+8.9%）は、コンピューター関連機器、テレビ、日用品などの減少で伸びが鈍化した。
- 財収支（季調値、センサスペース）は▲682.9億ドルと前月から75.2億ドル縮小した。これは、対ドイツ、イタリア、OPEC諸国等との貿易赤字が縮小したことによるもので、最大の貿易赤字国である対中国貿易赤字は▲354億ドルと、赤字額が前月から7億ドル拡大した。

図表4. 輸出入（財・サービス）



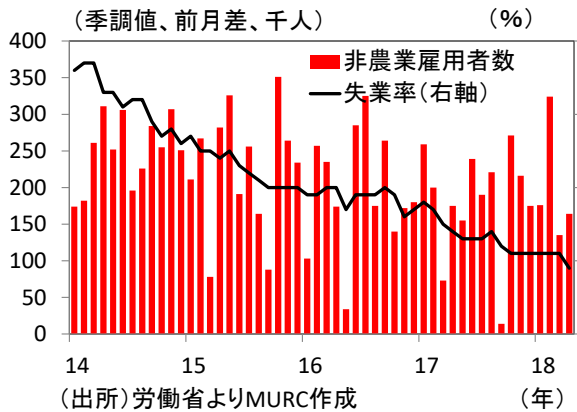
図表5: 貿易赤字（財）



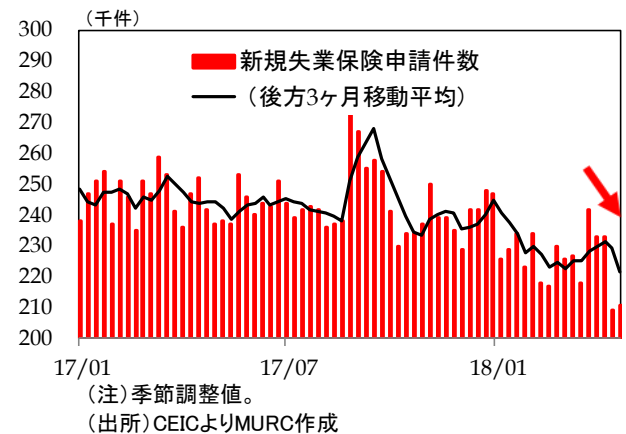
【雇用】

- 4月の非農業部門雇用者数は、ビジネスサービス、製造業、ヘルスケア産業などを中心に、前月差16.4万人増加した。これは過去1年間の平均増加数（19万人）をやや下回る増加ペース。このところ4.1%で横ばいだった失業率は3.9%へ改善し、ITバブル期の2000年12月以来の低水準となったが、同時に労働参加率も62.8%（同-0.1%pt）へ低下しており、労働市場からの退出の増加が失業率を押し下げた面もある。賃金（平均時給上昇率）は前年比+2.6%と横ばい。
- 4月の雇用関連指標は見かけほど力強い内容ではなかったが、雇用統計の先行指標である新規失業保険申請件数は低下基調にあり、雇用の改善基調に変化はないとみられる。

図表6. 失業率と非農業部門雇用者数



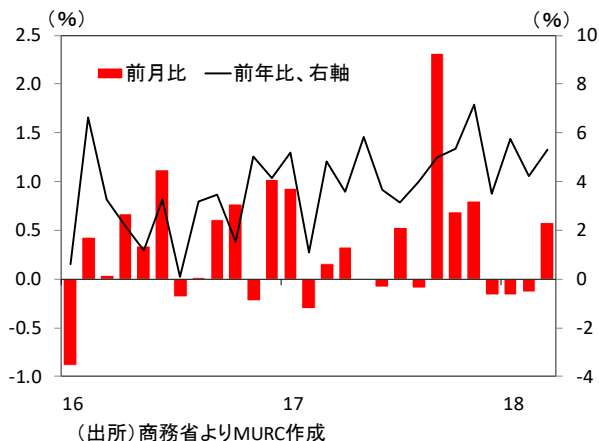
図表7. 新規失業保険申請件数



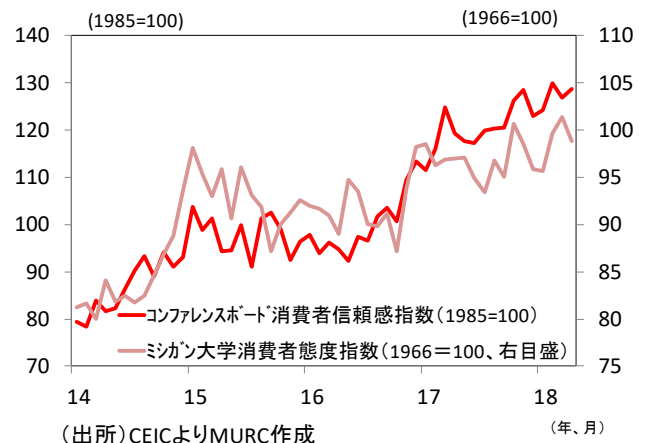
【個人消費】

- 3月の小売売上高は前月比+0.6%と、4カ月ぶりに増加に転じた。昨年のハリケーン後の買い替え特需後、その反動で低迷していた自動車関連が、4カ月ぶりにプラスの伸びとなったほか、家具、ヘルスケア関連などが伸びに寄与した。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前月比+0.4%だった。4月のコンファレンスボードの消費者信頼感指数は、現状指数、将来期待指数の改善から128.7へ上昇しており、良好な雇用・所得環境が、消費の支えになっている。

図表8. 小売売上高



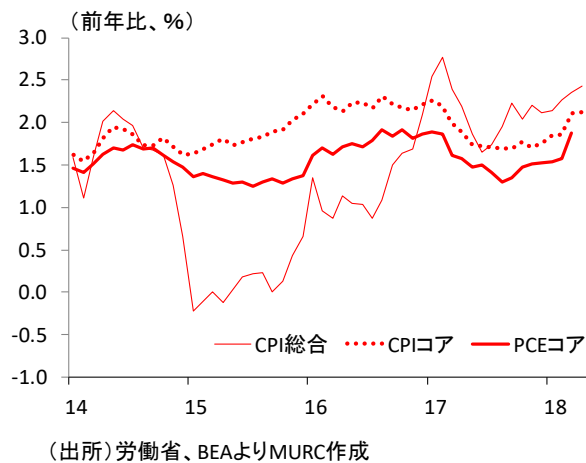
図表9. 消費者信頼感指数



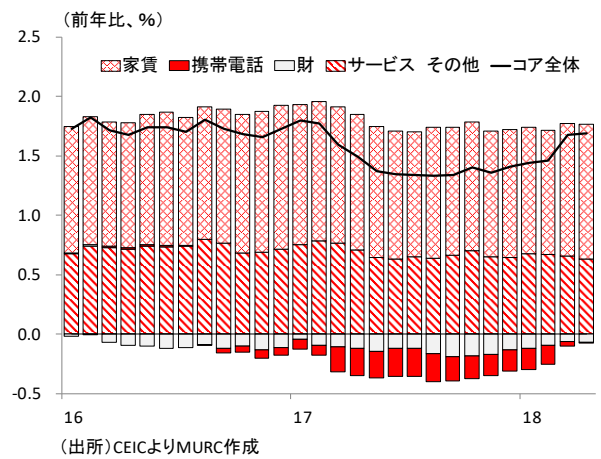
【物価】

- 物価は緩やかな上昇基調にある。4月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+2.5%と2ヶ月連続で伸びを高めた。昨年以降、物価を抑える一因となっていた携帯電話料金の引き下げ影響が一巡したことに加え、エネルギー価格、家賃などが物価の上昇圧力となった。コア CPI は同+2.1%と横ばい。
- FRB が重視する PCE コアデフレーターは3月、前年比+1.9%となり、ターゲットである2%へ近づいた。

図表10. CPI・PCE コア上昇率（前年比）



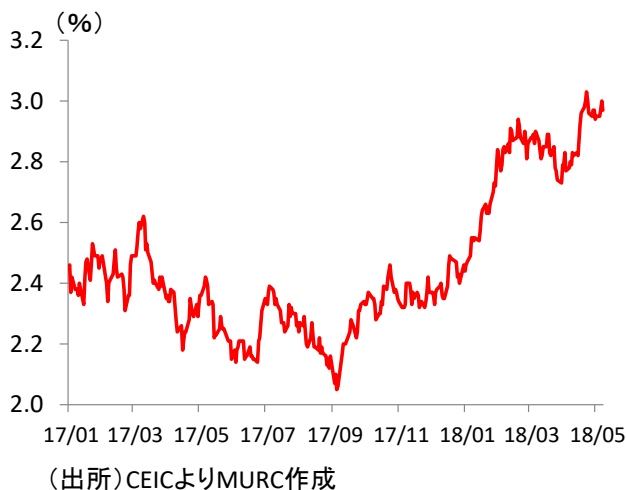
図表11. コア CPI 項目別寄与度



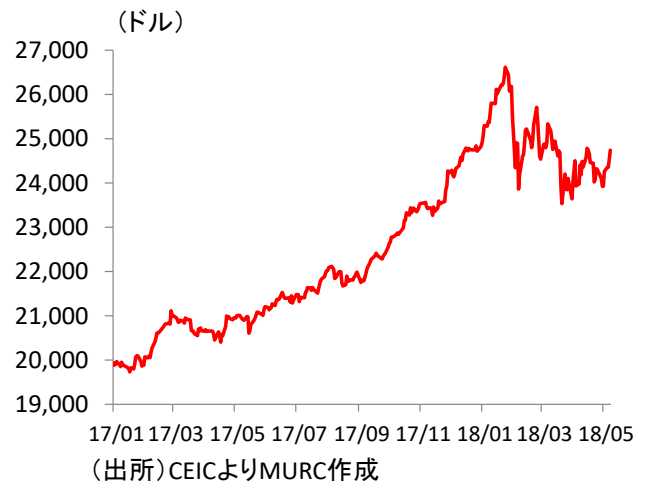
【金融政策・金利】

- FRB は5月1-2日に行われた連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利の誘導目標レンジを1.5—1.75%に据え置いた。声明文では先行きの景気の回復、雇用環境の改善基調の持続に自信をみせた。先行きについても、物価は2%前後で推移するとの見通しを示しており、引き続き緩やかな利上げが見込まれる。

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。