

## 経済レポート

# 米国景気概況(2018年7月)

## 【概況】～景気は底堅く推移、リスクは米中貿易摩擦問題

- ・ 米国経済は総じて底堅さを維持している。第1四半期実質 GDP 成長率（確定値）は前期比年率+2.0%と、改訂値から0.2%pt 下方修正されたが、設備投資と個人消費が成長の柱となっている構図は概ね不変。足元で公表されている4月以降の指標は堅調な経済成長を示すものが多く、第2四半期の成長率は再び高まると予想する。リスクシナリオとして、米中貿易摩擦問題を起点とする輸入物価の上昇、輸出の伸び悩み、マインドの冷え込み、設備投資の低迷などがあり、諸問題への目配りは必要であろう。

図表1. 実質 GDP 成長率（確定値）：各項目の寄与度

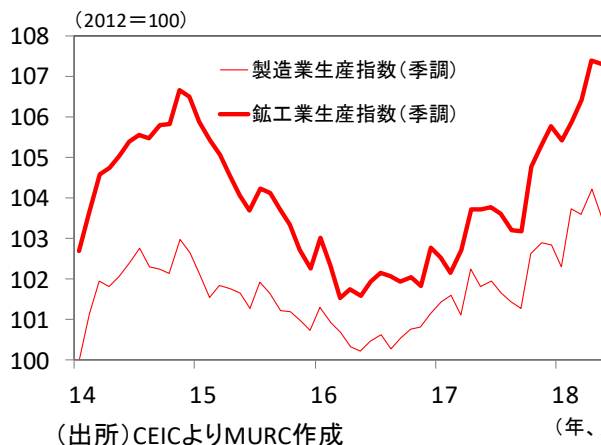
	(前期比年率、%) ( %pt.)									
	2016				2017				2018	改訂値からの
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	変化幅
実質GDP成長率	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.2	2.9	2.0	▲ 0.2
個人消費	1.2	2.6	1.9	2.0	1.3	2.2	1.5	2.8	0.6	▲ 0.1
設備投資	-0.5	0.4	0.4	0.0	0.9	0.8	0.6	0.8	1.3	0.2
住宅投資	0.5	-0.2	-0.2	0.3	0.4	-0.3	-0.2	0.5	-0.0	0.0
在庫	-0.6	-0.7	0.2	1.1	-1.5	0.1	0.8	-0.5	-0.0	▲ 0.1
純輸出	-0.3	0.3	0.4	-1.6	0.2	0.2	0.4	-1.2	-0.0	▲ 0.1
政府支出	0.3	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.0	0.1	0.5	0.2	0.0

(出所)BEA

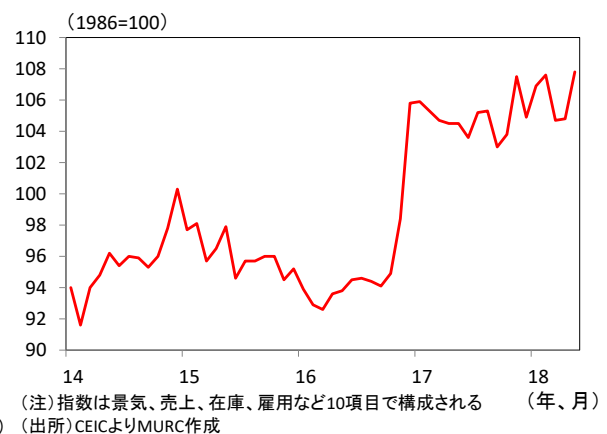
## 【企業活動】

- ・ 5月の鉱工業生産は、鉱業が底堅さを維持した一方、製造業が自動車・同部品などを中心に減速し、前月比-0.1%と4ヶ月ぶりに低下した。製造業の減速は、部品会社での火災によるトラック組み立て作業の遅延が影響しており、調整は一時的とみられる。同月の中小企業楽観指数は107.8と、減税効果による業績拡大期待などを追い風に史上2番目の高水準を記録したほか、6月のISM指数は製造業(60.2%)、非製造業(59.1%)と高水準にあることなどを踏まえると、企業部門は引き続き底堅さを維持している。

図表2. 鉱工業生産指数



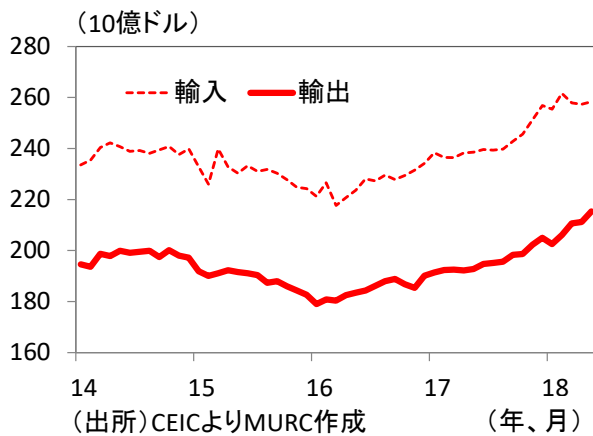
図表3: 中小企業楽観指数



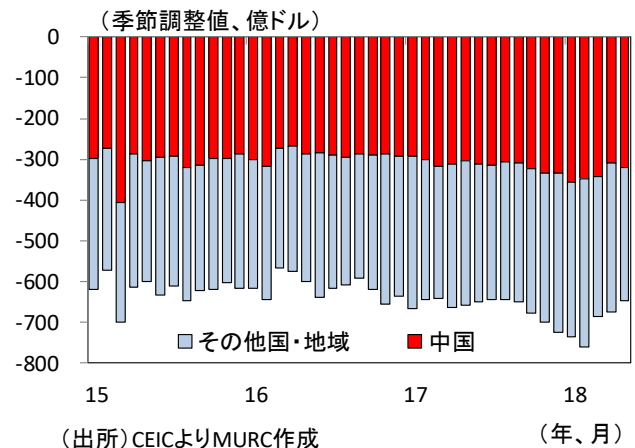
## 【貿易】

- 5月の貿易収支（季調値、財・サービス）は▲430.5億ドルと、3ヶ月連続で赤字幅が縮小し、2016年10月以来の水準まで改善した。輸入（前月比+0.4%）は、通信機器部品やコンピューターなどの資本財を中心に小幅増加したが、輸出（同+1.9%）がそれ以上のペースで増加した。輸出増加の内訳は、航空機などの資本財、大豆などの食料品などが中心だった。
- 財収支（季調値、センサスベース）は▲647.7億ドルで、3月以降、赤字縮傾向にある。国別には、サウジアラビア、香港などとの収支が改善した。一方、最大の貿易赤字国である中国は▲320.4億ドルと、赤字額が4ヶ月ぶりに増加した。対中輸出は増加したが、それ以上に輸入が増加した。

図表4. 輸出入（財・サービス）



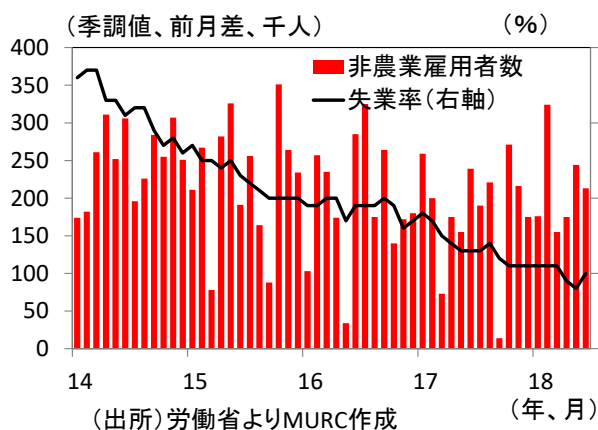
図表5：貿易赤字（財）



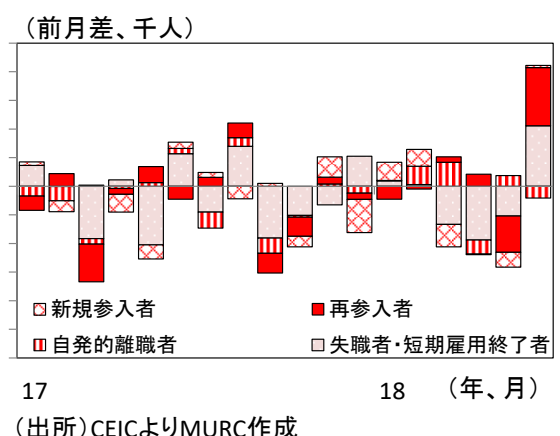
## 【雇用】

- 雇用環境は改善している。6月の非農業部門雇用者数は、ビジネスサービス、製造業などを中心に前月差+21.3万人と、過去1年間の平均（20万人）を上回るペースで増加した。失業率は4.0%（同+0.2%pt）と10ヶ月ぶりに上昇したが、失業者のうち、労働市場を一旦退出して「再参入」した人が増えており、良好な雇用環境に触発され求職活動を再開した人が増えた可能性がある。
- 時間当たり賃金は前年比+2.7%と前月から横ばいで、依然緩やかな上昇ペースにある。

図表6. 非農業部門雇用者数と失業率



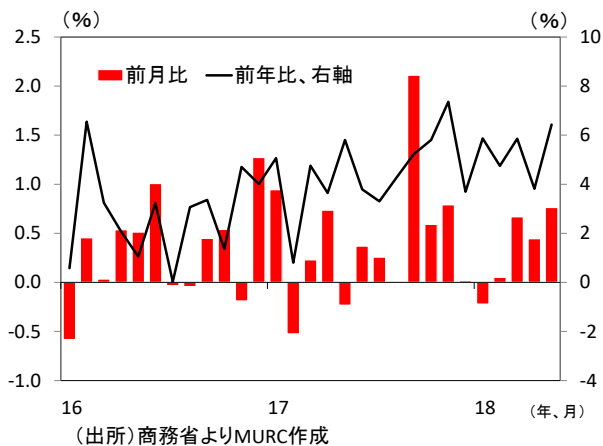
図表7：失業者：理由別内訳



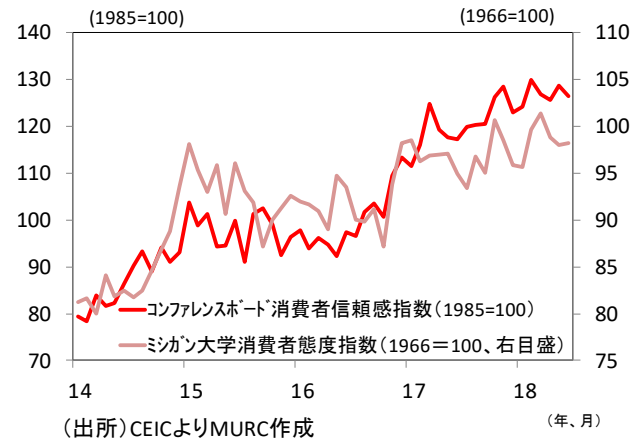
## 【個人消費】

- 個人消費は持ち直している。5月の小売売上高は前月比+0.8%と、4カ月連続で増加し、昨年11月以来の高い伸びとなった。内訳をみると、自動車、ガソリン、建材、などが好調だった。一人当たり可処分所得は前年比+3.3%と2ヶ月連続で伸びを高めており、消費の源泉となっている。
- 6月の消費者マインドは、コンファレンスボード（126.4）、ミシガン大学（98.2）と、振れを伴いつつも高水準で推移している。貿易摩擦問題に伴う関税引き上げや先行きのインフレなど懸念材料もあるが、雇用所得環境の改善期待がマインドの支えとなっている。

図表8. 小売売上高



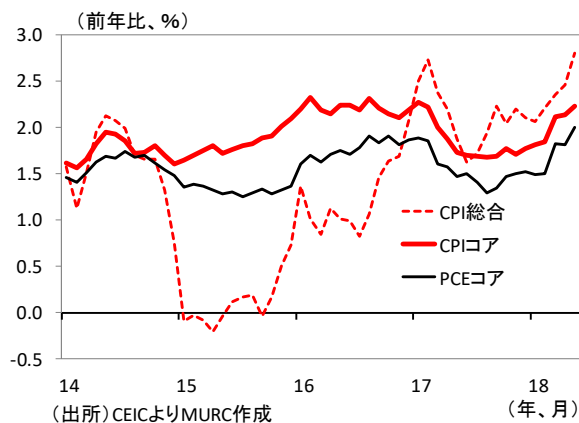
図表9. 消費者信頼感指数



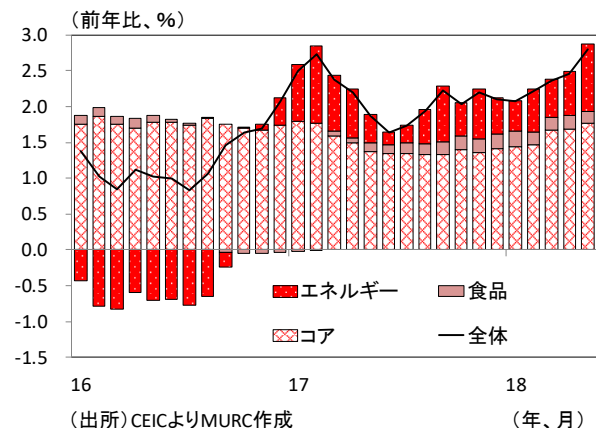
## 【物価】

- 物価は足元で上昇幅が拡大している。5月の消費者物価指数(CPI)は前年比+2.8%と、前月(同+2.5%)から一段と伸びを高め、2012年2月以来の伸び幅となった。コアCPIも同+2.2%と上昇基調にある。中身を見ると、食品価格など一部鈍化した品目もあったが、エネルギー価格、家賃、サービス価格、婦人服など幅広い品目が伸びを高めた。
- FRBが重視するPCEコアデフレーターは同月、前年比+2.0%と約6年ぶりにFRBのターゲットである2%へ達した。

図表10. CPI・PCEコア上昇率



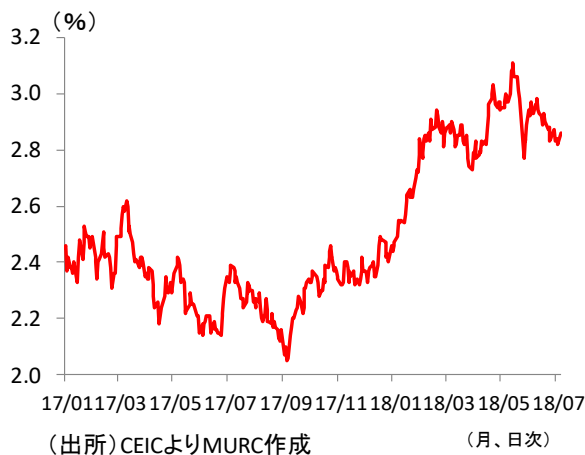
図表11. CPI項目別寄与度



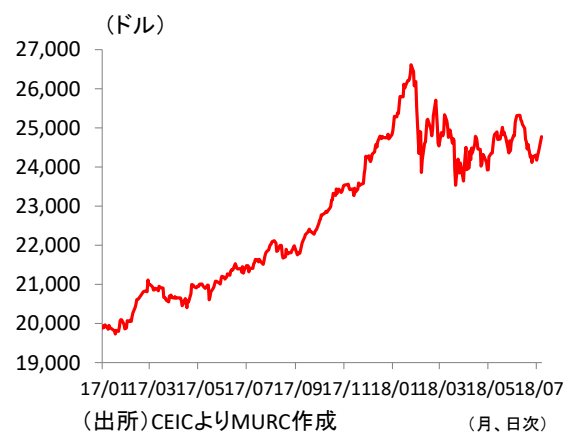
## 【金融政策・金利】

- FRB は6月12-13日に行われた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1.75-2.00%に引き上げた。今回の声明文では、政策金利は当面「中立金利」を下回って推移する、との文言等が削除された。
- また、FOMC 参加者15人の見方を示す、所謂ドットチャートでは、2018年中に金利水準が2.25-2.5%に達する、すなわち年内利上げがあと2回行われるとした委員が7人と、3月時点から1名増え、この水準が中央値となった。

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。