

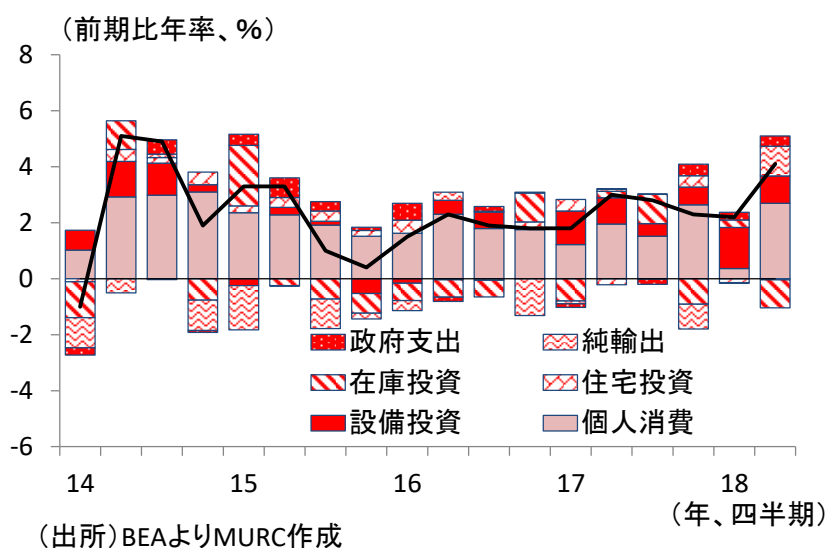
経済レポート

米国景気概況(2018年8月)

【概況】～景気は堅調、拡大局面は2019年も持続の見込み

- ・ 米国経済の成長は加速している。第2四半期実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率 +4.1%と前期（同+2.2）から伸びを高め、2014年第3四半期以来の高成長となった^{（注）}。
- ・ 内訳をみると、在庫投資が-1.0%pt のマイナス寄与となったものの、個人消費、純輸出、設備投資などが成長を牽引した。今回、最大のプラス寄与項目となったのは個人消費（同+4.0%）で、トランプ減税、雇用・所得環境の改善などに後押しされ、前期（同+0.5%）から伸び幅が拡大した。また、輸入（同+0.5%）が鈍化した一方、輸出（同+9.3%）が大幅に加速したことで、純輸出のプラス寄与度が拡大した。輸出は工業用原材料や、飼料などを含む食料品での伸びが目立っており、報復関税発動前の駆け込み輸出が一部影響した可能性がある。設備投資（同+7.3%）は、構造物が前期並みの伸びを維持し、底堅さを維持した。
- ・ 先行きを展望すると、足元の高成長の反動で一時的に伸びが鈍化する局面も想定されるが、総じて良好な企業業績、雇用・所得環境の改善、海外経済の回復を追い風に、米国景気は堅調さを維持しよう。景気拡大は2019年も持続すると予想する。懸案の米中貿易摩擦問題に纏わる応酬は少なくとも11月の中間選挙まで続き、景気のリスク要因である点、留意が必要である。

図表1. 実質 GDP 成長率（速報値）

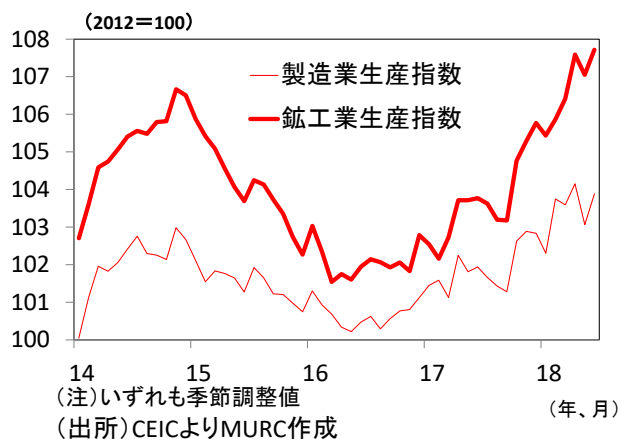


（注）今回の統計では、5年ごと実施される国民所得・生産勘定の包括的改訂が行われ、各係数は遡及改定された。それに伴い第1四半期の実績も前期比年率+2.0%から上方修正されている。

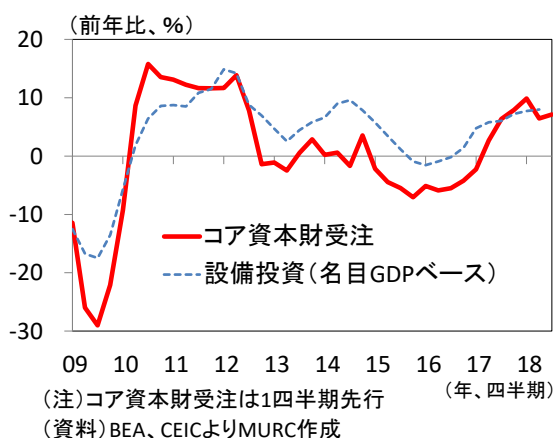
【企業活動】

- ・ 企業部門は底堅さを維持している。6月の鉱工業生産は前月比+0.6%と、マイナスを付けた前月から再びプラスの伸びに転じた。前月、自動車工場の火災の影響で低迷していた製造業が、同+0.8%と伸びを高めた。
- ・ 7月のISM指数は製造業（58.1%）、非製造業（55.7%）いずれも前月から低下しており、足元、増勢の一角が窺えるが、水準は引き続き高い。また設備投資も、先行指標となるコア資本財受注が第2四半期に前年比+7.1%と、前期（同+6.5%）から伸びを高めていることなどを踏まえると、先行き底堅く推移しよう。

図表2. 鉱工業生産指数



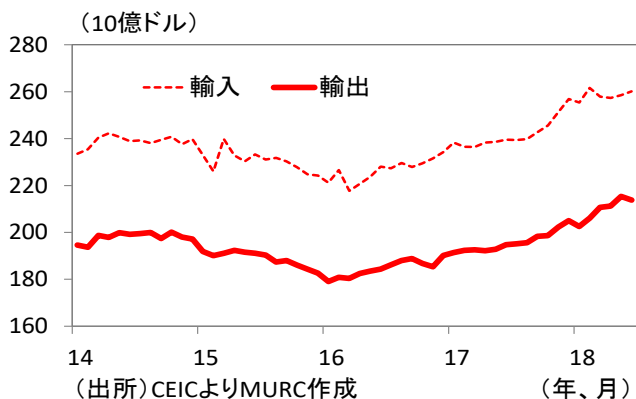
図表3: コア資本財受注と設備投資



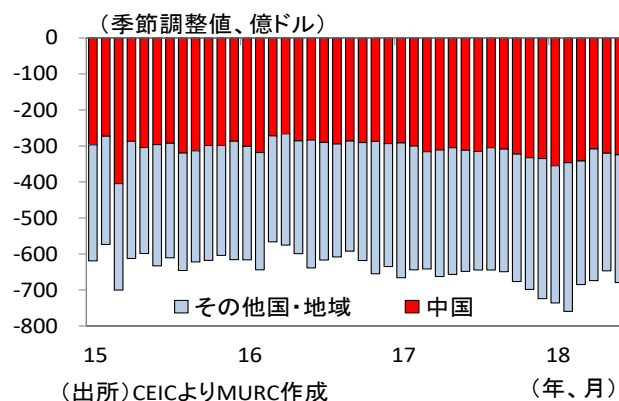
【貿易】

- ・ 貿易赤字（季調値、財・サービス）は2月以降、縮小傾向にあったが、6月は▲463.5億ドルと、再び赤字幅が拡大した。輸入（同+0.6%）が医薬品などの日用品、工業用原材料などを中心に2ヶ月連続増加した一方、輸出（前月比-0.7%）は日用品、航空機などの資本財、自動車などが低調で、5ヶ月ぶりに減少した。
- ・ 財収支（季調値、センサスベース）は▲679.2億ドルと4ヶ月ぶりに赤字幅が拡大した。国別にみると、最大の貿易赤字国である中国（▲324.5億ドル）との赤字が2ヶ月連続で増加したことに加え、対サウジアラビア（▲8.1億ドル）、対メキシコ（▲66.7億ドル）などの赤字も拡大した。

図表4. 輸出入（財・サービス）



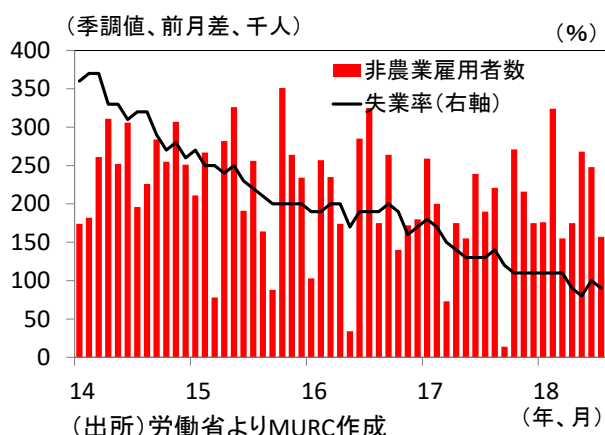
図表5: 貿易赤字（財）



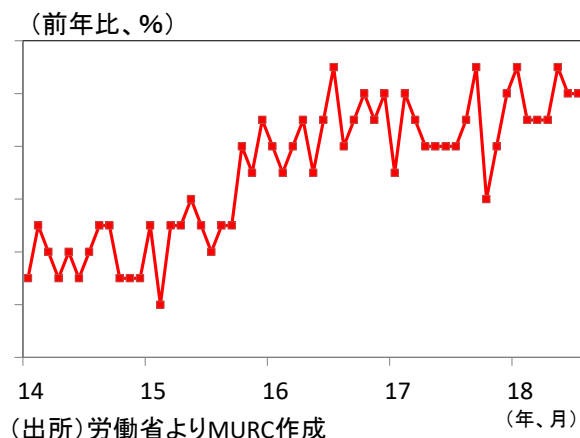
【雇用】

- 雇用は改善基調が続いている。7月の非農業部門雇用者数は前月差+15.7万人と、過去1年間の平均（20.3万人）は下回ったものの、底堅さを維持した。業種別にはビジネスサービスや耐久財部品を中心とする製造業、病院などのヘルスケア、建設業を中心に増加した。
- 失業率も3.9%（同-0.1%pt）と、小幅上昇した前月から再び低下。広義の失業率（U6）^{（注）}も7.5%（同-0.3%pt）と約17年ぶりの水準まで低下し、労働需給は引き締まっているが、時間あたり賃金は前年比+2.7%と依然緩やかな上昇ペースにとどまっている。

図表6. 非農業部門雇用者数と失業率



図表7: 時間あたり賃金

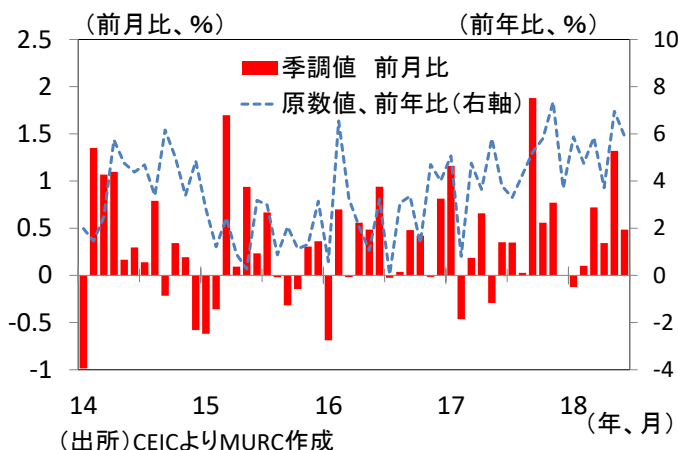


（注）「失業者」に「適当なフルタイム職がないためパートタイムで働いている人」などを加えた失業率

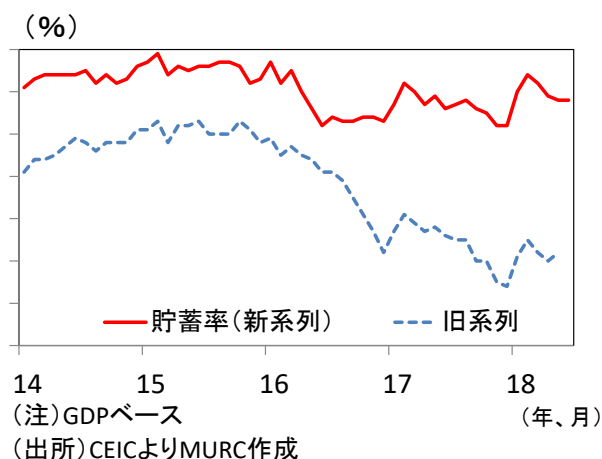
【個人消費】

- 個人消費は持ち直している。6月の小売売上高は前月比+0.5%と、5カ月連続で増加した。内訳をみると自動車や外食などが好調だった。消費者マインドは先行きのインフレ、金利高への懸念はあるものの、雇用所得環境の改善期待を支えに、コンファレンスボード（127.4）、ミシガン大学（97.9）とも、振れを伴いつつも高水準で推移している。
- なお、GDP統計の改訂に伴い、貯蓄率も遡及改定された結果、従来の3%近傍から7%近傍（6月：6.8%）へ上方修正された。個人消費を支える所得環境は、従来見ていたよりも良好であるといえよう。

図表8. 小売売上高



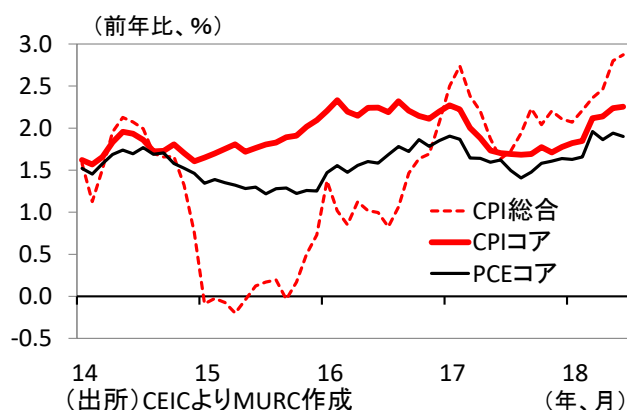
図表9. 貯蓄率



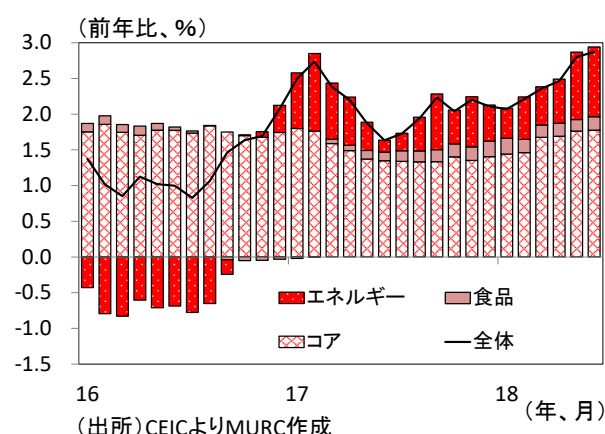
【物価】

- ・ 物価は上昇基調にある。6月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.9%と、5ヶ月連続で伸びを高め、約6年半ぶりの上昇率となった。コア CPI も同+2.3%と上昇した。中身を見ると、原油価格上昇に伴うエネルギー関連品目に加え、自動車や情報・通信費、また娯楽施設の入場料など幅広い品目で価格上昇がみられる。
- ・ FRB が重視する PCE コアデフレーターは同月、前年比+1.9%と FRB のターゲットである2%圏へ達している。

図表10. CPI・PCE コア上昇率



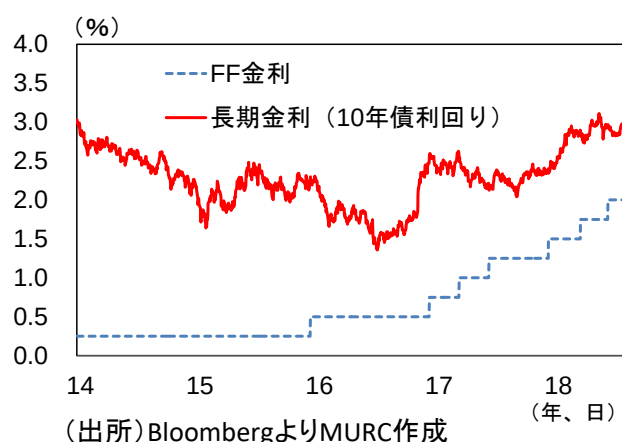
図表11. CPI 項目別寄与度



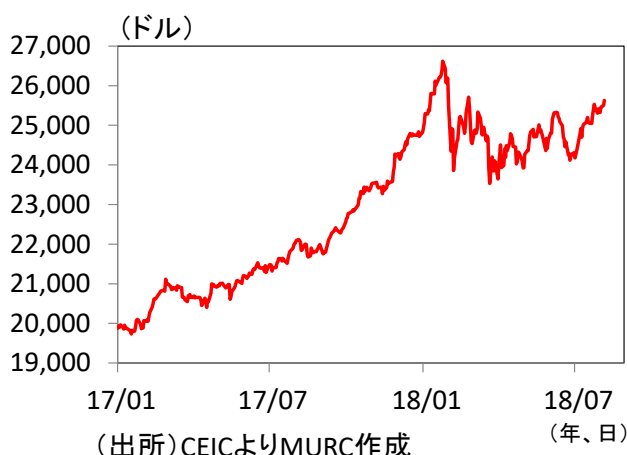
【金融政策・金利】

- ・ FRB は7月31日－8月1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1.75－2.00%に据え置いた。今回の声明文の主な変更点は、景気の現状判断部分に留まり、経済活動が「力強い（前回：堅調）」、失業率が「低水準にある（同：低下した）」などへ上方修正された。金融政策判断部分は前回の内容を引き継いでいることから、景気指標等が見通しから大きく外れない限り、年内、最大あと2回の利上げが行われる可能性が高い。

図表12. 長期金利と FF 金利



図表13. 参考：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。