

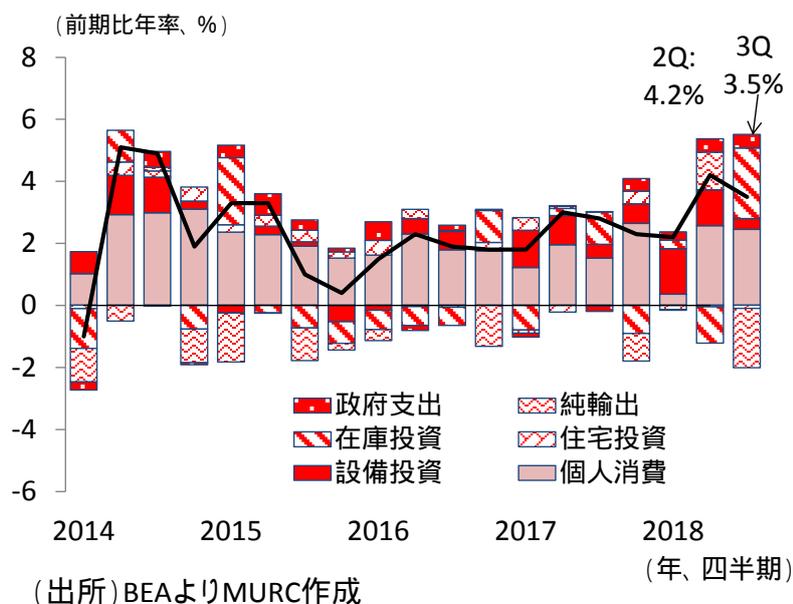
## 経済レポート

# 米国景気概況(2018年12月)

## 【概況】～2019年は米中貿易戦争の影響顕在化の程度が焦点に

- ・米国景気は堅調を維持している。第3四半期の実質 GDP 成長率（改訂値）は前期比年率 +3.5%と速報値から不変、2%程度とみられる潜在成長率を上回る伸びが続いた。雇用・所得環境の改善に後押しされた個人消費（同 +3.6%）が、伸びを牽引している。
- ・2019年を展望すると、減税効果が徐々に剥落することなどから伸び率は減速はするものの、良好な所得環境に支えられた消費を中心に、景気は拡大基調を維持しよう。設備投資も底堅さを維持し、2018年の成長率は2.9%、2019年は2.6%と予想する。
- ・リスクシナリオは、貿易戦争激化に伴い、輸出の低迷や企業マインド悪化を通じた設備投資の冷え込みなど、悪影響が拡大するケースである。米中首脳会談で、来年1月に予定していた2000億ドル分の関税引き上げは90日間猶予され、知財の保護など5分野での協議がなされることとなったが、抜本的な解決は容易ではなく、米中間の貿易摩擦の長期化は必至であろう。

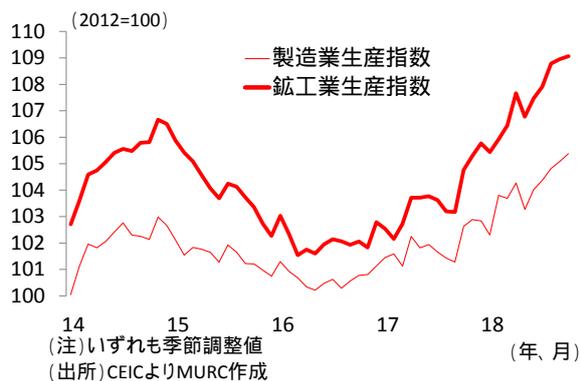
・ 図表1．実質 GDP 成長率（改訂値）



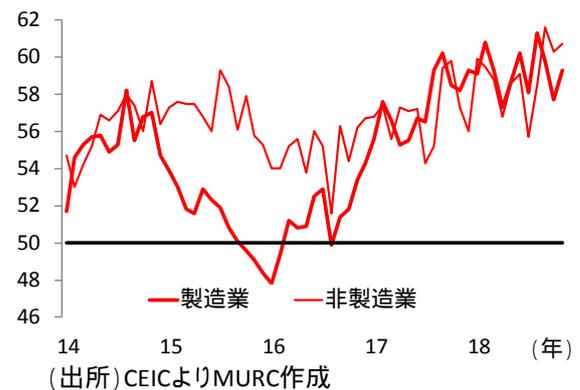
## 【企業活動】

- 企業部門は底堅く推移している。10月の鉱工業生産は前月比 + 0.1% と5ヶ月連続でプラスの伸びを維持した。鉱業(前月比 - 0.3%)、公益部門(同 - 0.5%)は減少したが、製造業が同 + 0.3% と堅調に推移した。
- 11月のISM指数は、製造業59.3、非製造業60.7といずれも高水準を維持している。製造業指数はこのところ小幅低下していたが、11月は新規受注指数、雇用指数などが改善し、2ヶ月ぶりに上昇した。

図表2．鉱工業生産指数

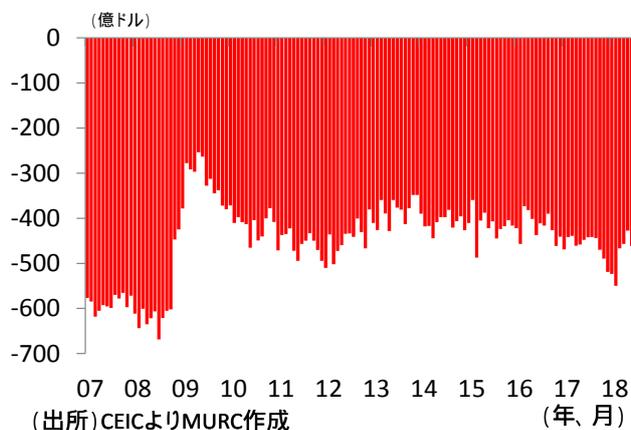


図表3：ISM指数

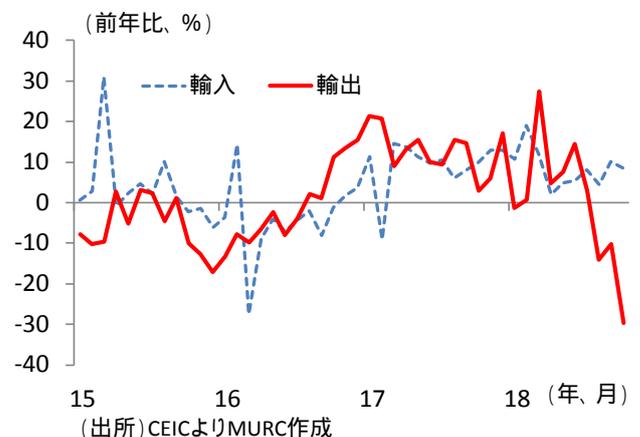


## 【貿易】

- 10月の貿易統計(季調値、財・サービス)で、輸出は前月比 - 0.1% と2ヶ月ぶりに減少した。中国向けの大豆を中心とする食料品の減少が続いたほか、航空機などの資本財も減少した。一方、輸入は消費財、自動車、資本財などを中心に同 + 0.2% と増加が続き、結果、貿易赤字は 555億ドルへと拡大した。
- 国別財収支(季調値、センサスペース)は、メキシコ(64億ドル)など収支が改善した国もあるが、対中国赤字(381億ドル)は一段と拡大、赤字額に占める割合(49.6%)も上昇した。対中貿易は大豆などを中心に輸出が急減している一方、機械類、消費財などで輸入は増加した。
- 図表4．貿易赤字(財・サービス、季節調整値)



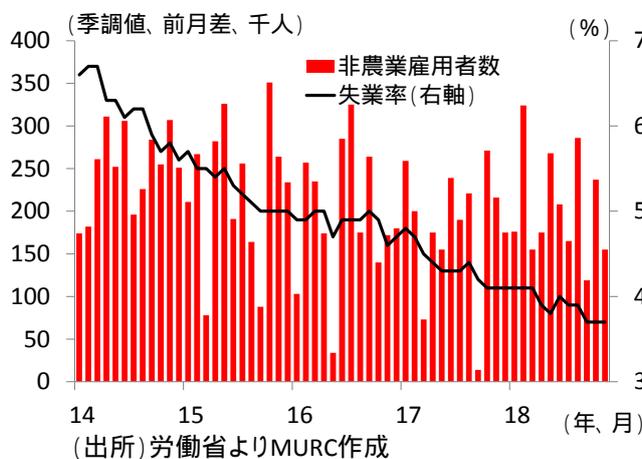
図表5：対中貿易(財)



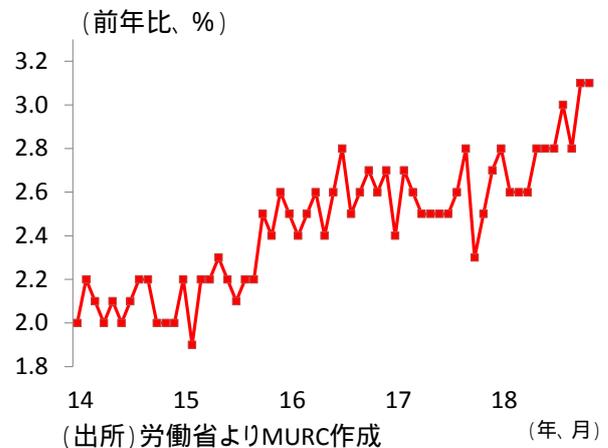
## 【雇用】

- 雇用は改善基調が持続している。11月の失業率は3.7%と、約50年ぶりの低水準で横ばい。非農業部門雇用者数は前月差 + 15.5万人と、過去1年間の平均の前月差(+ 21万人)をやや下回ったものの、底堅い増加ペースが続いた。業種別ではヘルスケア、ビジネスサービス業などが増加した。
- 時間当たりの賃金の伸び率は前年比 + 3.1%と、前月から不変。ISM雇用指数は製造業、非製造業ともに足元で60程度の高水準にあり、企業の雇用意欲に衰えはみられない。相対的に賃金の低い業種での雇用が拡大していることから、賃金の急騰には至らないとみられるが、今後も一定の上昇圧力がかかっていくとみられよう。

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



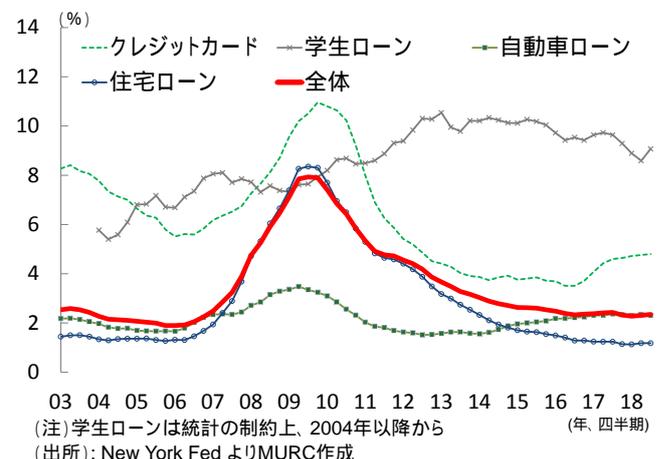
## 【個人消費】

- 個人消費は底堅く推移している。雇用、所得環境が改善するなか、10月の実質個人消費は前月比 + 0.4%へ加速、第4四半期も好調な滑り出しとなった。消費者マインドが高水準で推移するなか、年末商戦も堅調が見込まれている。家計債務の延滞率も全体では2.35%と落ち着いている。

図表8. 実質個人消費



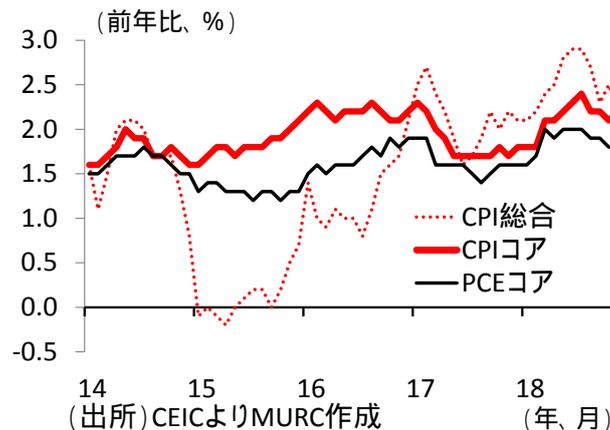
図表9. タイプ別債務延滞率



## 【物価】

- ・ 11月のコア消費者物価指数（CPI）は前年比+2.2%と、2ヶ月ぶりに伸びが小幅加速した。通信費など下落幅が拡大した品目もあったが、医療費、宿泊・家賃、教育費などの上昇が全体を押し上げた。エネルギー・食品を含む CPI 全体ではエネルギー価格の下落を反映し、前月（同+2.5%）から同+2.2%へ伸びが鈍化した。
- ・ FRBが重視するPCEコアデフレーターは10月、前年比+1.8%と、FRBのターゲット(2%)をやや下回って推移している。輸入物価指数は10月、前年比+3.5%となっている。

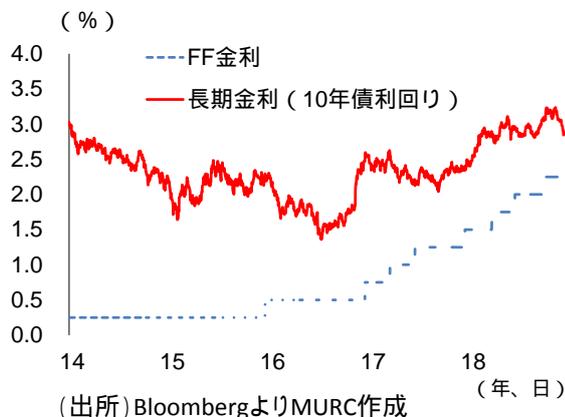
図表10. CPI・PCE コア上昇率



## 【金融政策・金利】

- ・ このところ、パウエル議長の講演での発言などから、利上げが早期打ち止めになるのでは、との見方が強まっている。12月の連邦公開市場委員会(FOMC)では利上げが行われると見込まれるが、同時に公表されるドットチャートなど、今後に対するFOMCメンバーの見方が注目される。

図表11. 長期金利とFF金利



図表12. 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。