

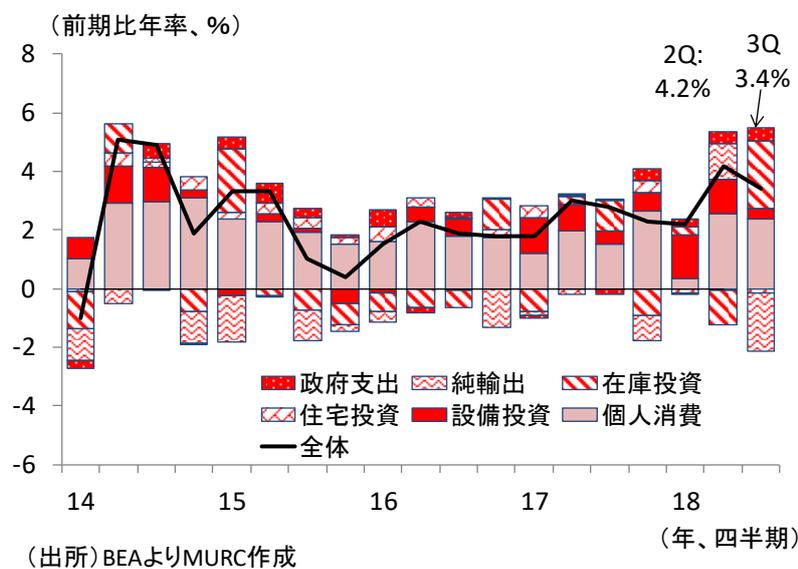
経済レポート

米国景気概況(2019年1月)

【概況】～2019年は堅調さを維持、減速するも腰折れは回避

- ・ 米国景気は堅調に推移している。2018年の実質 GDP 成長率は、個人消費が牽引し前年比+3%弱と、2017年（同+2.3%）を上回る見込みである。2019年は減税効果の剥落や、米中貿易戦争の影響で成長ペースは鈍化するが、雇用環境改善を背景とする個人消費を支えに堅調さを維持、腰折れは回避しよう。
- ・ こうしたなか、米中貿易摩擦の影響は徐々に顕在化しており、企業マインドの悪化もみられる。3月1日の期限に向けて両国間の協議がなされており、中国経済の減速、米国株式市場の調整などを背景に、一定の歩み寄りの可能性もあるが、予断は許さない。政府閉鎖長期化の影響なども併せて、下振れリスクに留意が必要である。

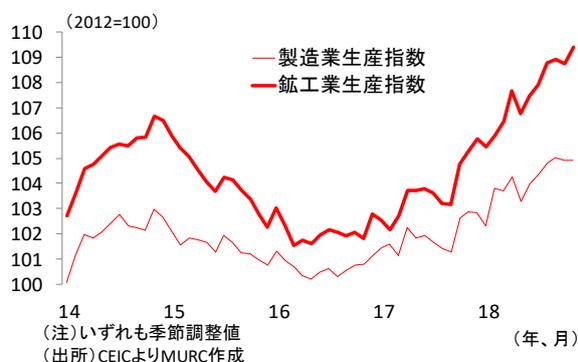
図表1. 実質 GDP 成長率（確定値）



【企業活動】

- 企業部門は底堅さを維持しているが、一部で軟調な動きもみられる。11月の鉱工業生産は気温の低下に伴い好調だった公益部門を反映し、前月比+0.6%と8月以来の伸びとなったが、製造業は前月比横ばいにとどまった。設備投資の先行指標となるコア資本財受注の伸びは、足元で鈍化傾向にある。
- こうしたなか12月のISM指数は、製造業（54.1）、非製造業（57.6）いずれも前月から低下した。下落幅の大きい製造業の中身を見ると、生産指数、新規受注指数などの低下が目立っており、米中貿易戦争の影響が出ている可能性もある。

図表2. 鉱工業生産指数



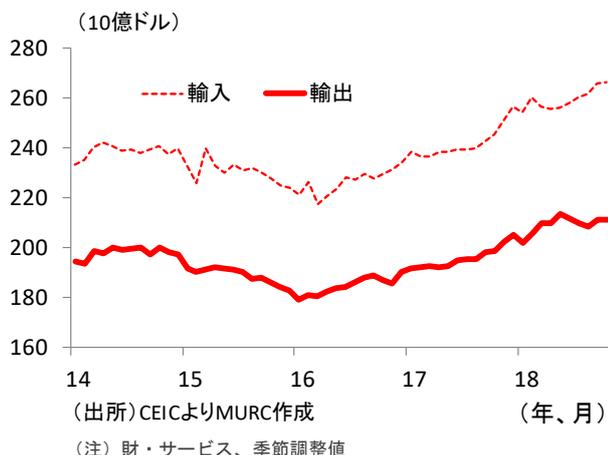
図表3: ISM 指数



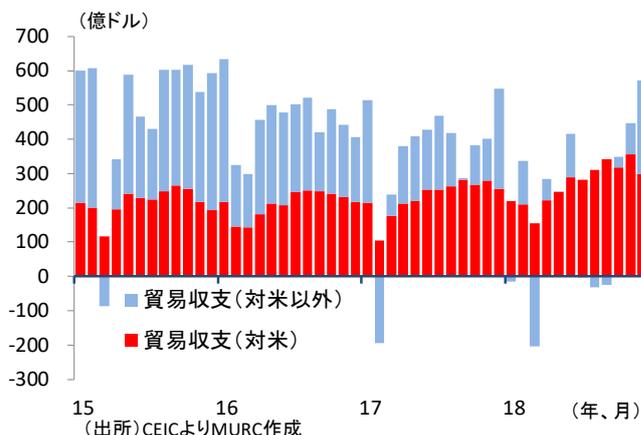
【貿易】

- 米国の11月の貿易統計は1月初旬に公表予定だったが、政府機関の閉鎖で未公表。特に注目の集まる米中間について、中国側の貿易統計から探ると、12月は米国からの輸入（＝米国の対中輸出、同▲35.8%）の大幅減少が続いたとともに、中国から米国への輸出（＝米国の対中輸入、前年比▲3.5%）も減少に転じたため、対米黒字幅（米国の対中赤字幅）は小幅縮小した。

図表4. 米国貿易統計（最新：18年10月）



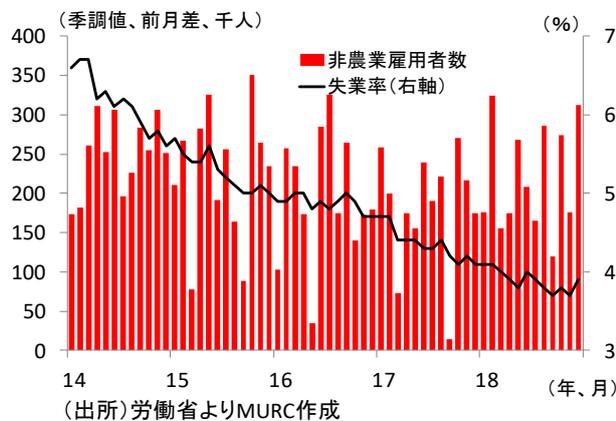
図表5: 中国側貿易統計（最新：18年12月）



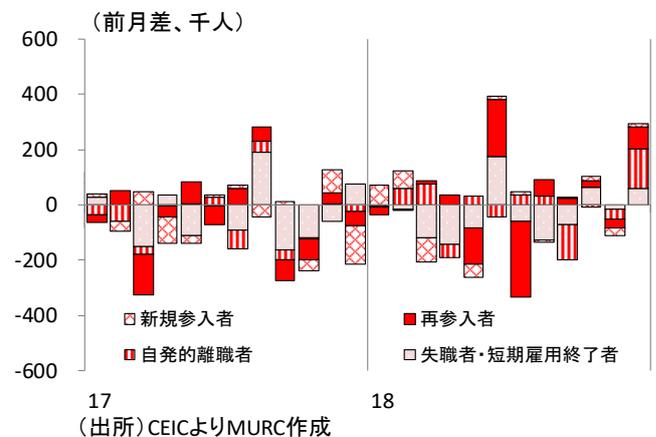
【雇用】

- 雇用は引き続き改善。12月の非農業部門の雇用者数は前月差+31.2万人と、過去1年間の平均（同+20.8万人）を大きく上回った。業種別にはヘルスケア、飲食店、建設業、製造業などが目立った。失業率は3.9%と前月から0.2%ポイント上昇したが、失業者の内訳をみると、自発的離職者、労働市場への再参入者が目立つことから、雇用環境の改善が続く中、再び職探しを始めた層が多かった可能性がある。
- 時間当たり賃金は前年比+3.2%と、前月（同+3.1%）から小幅上昇。ISM雇用指数は12月、製造業、非製造業ともに低下したが水準は依然高く、根強い雇用意欲が伺える。今後も労働需給の引き締まりが、物価への一定の圧力になると予想する。

図表6. 非農業部門雇用者数と失業率



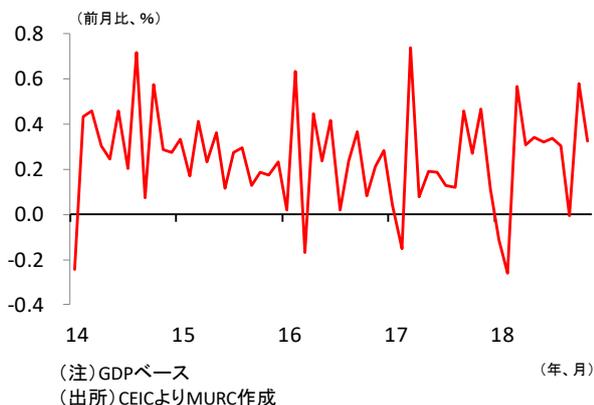
図表7: 失業者: 理由別内訳



【個人消費】

- 個人消費は底堅く推移している。良好な雇用所得環境を反映し、11月の実質個人消費は前月比+0.3%と2ヶ月連続で増加した。家電品や家具類が好調で、ガソリン価格が下落するなか、消費意欲が刺激されたとみられる。年末商戦も概ね好調だった模様。
- 一方、コンファレンスボードの消費者信頼感指数の現況指数はこのところ横ばい、先行き指数は、ビジネス環境の悪化懸念から低下している。マインドの悪化は消費への下押し圧力になることから、今後もう一段の悪化に向かうか注目される。

図表8. 実質個人消費



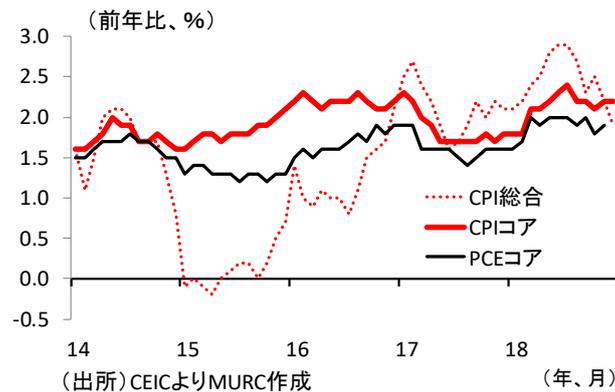
図表9. 消費者信頼感指数(コンファレンスボード)



【物価】

- 12月の消費者物価指数はエネルギー価格の下落を反映し、前年比+1.9%と、前月（同+2.2%）から低下した。一方、エネルギー・食品を除いたコア消費者物価指数（CPI）では同+2.2%と前月から横ばい。内訳をみると、交通費や新車価格、医薬品などが下落したが、サービス価格や住宅価格の上昇で相殺された。
- FRBが重視するPCEコアデフレーターは11月、前年比+1.9%と、概ねFRBのターゲット（2%）の水準にある。

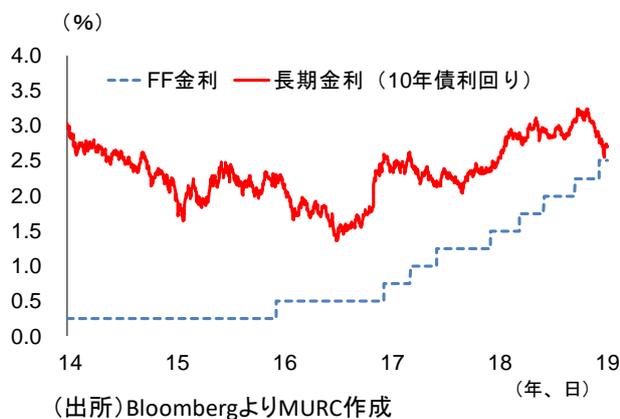
図表10. CPI・PCE コア上昇率



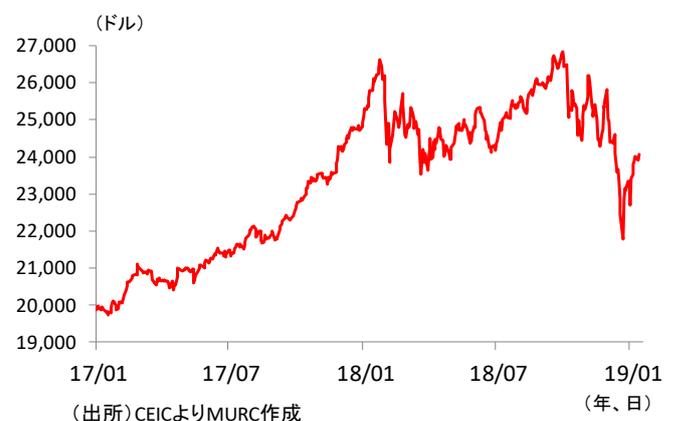
【金融政策・金利】

- FRBは昨年12月18-19日の連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利の誘導目標レンジを0.25%pt引き上げ、2.25～2.50%とした。同時に公表されたいわゆるドットチャートでは、2019年中の利上げは2回が中央値と、9月時点（3回）と比べ、利上げペースがより緩やかになっている。
- 市場では、FOMC後の議長会見などから、FRBが景気減速感があるなかでも利上げ・資産縮小を継続すると受け止められたことに加え、政府機関閉鎖による不透明感も相俟って株価は大きく下落、長期金利も低下した。その後、パウエル議長が利上げに柔軟な姿勢を示したことから、株式市場は一定の回復を示しているが、当面、不安定な動きとなろう。

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。