

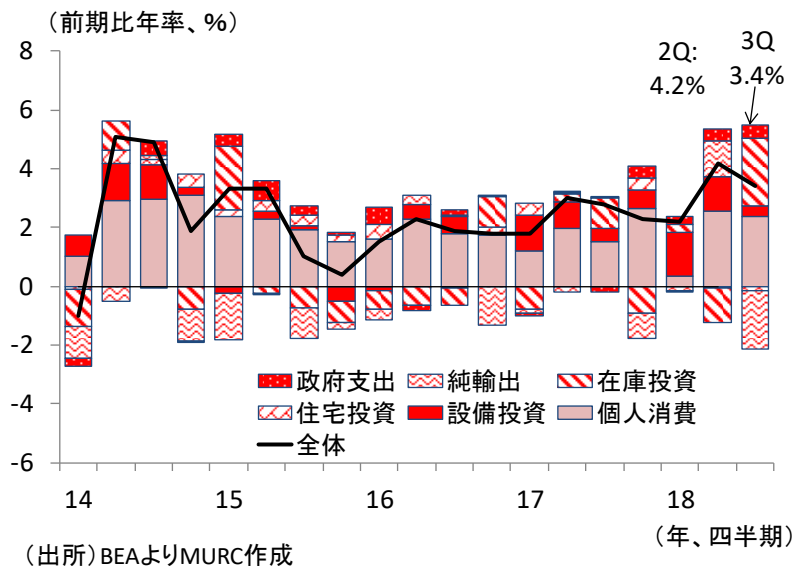
経済レポート

米国景気概況(2019年2月)

【概況】～先行きへの懸念材料が重なるなか、FRBは利上げに慎重な姿勢に

- ・ 米国景気は底堅く推移している。議会予算局は、第4四半期の実質 GDP 成長率は12月22日からの政府機関閉鎖の影響で年率ベース0.2%ポイント下押しされたと試算している。^(注) 一方、現在公表されている指標を見る限り、企業部門は生産指数が小幅ながら伸びを高めているほか、失業率が歴史的低水準にあるなかで、個人消費も堅調とみられる。
- ・ もっとも先行きには不透明感が漂う。政府機関閉鎖は暫定予算の成立で解除されたが、同予算が失効する2月15日に向け、先送りした議論が再燃することは必至。再び政府機関閉鎖となれば、実体経済への悪影響が広がろう。懸案の米中貿易協議は、3月1日の期限までに一定の妥協案が出され、25%の追加関税は回避される展開が期待されるが、着地点はまだ見えない。1月の記録的な寒波も景気の下押し材料。こうしたなかFRBは利上げに慎重な姿勢に転換している。当面、リスク材料の動向と、その副次的影響の広がりには注意が必要となろう。

図表1. 実質 GDP 成長率

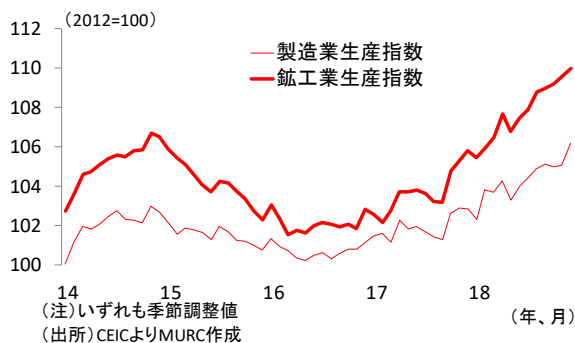


(注) 2018年第4四半期および通年の GDP 統計は、政府機関閉鎖により延期され、2月28日に公表予定。

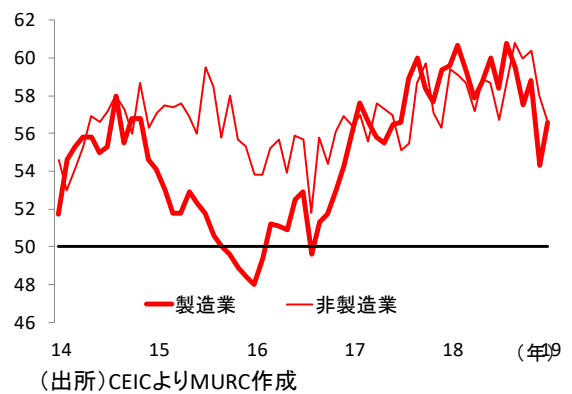
【企業活動】

- 企業部門は概ね底堅さを維持している。鉱工業生産は12月の前月比+0.3%と、小幅ながら4ヶ月連続で伸びが加速した。内訳をみると、12月は気温が高めに推移した影響で公益部門はマイナスとなったが、非鉄金属製品や化学品、自動車関連などを中心に製造業が伸びを高めた。
- 1月のISM指数のうち、非製造業指数(56.7)は低下基調にあるが、製造業指数(56.6)は上昇に転じた。製造業指数のうち、輸出向け新規受注指数は依然低下しているが、全体の新規受注指数や生産指数は上昇していることから、海外需要は低調な一方、国内需要は底堅いとみられる。

図表2. 鉱工業生産指数



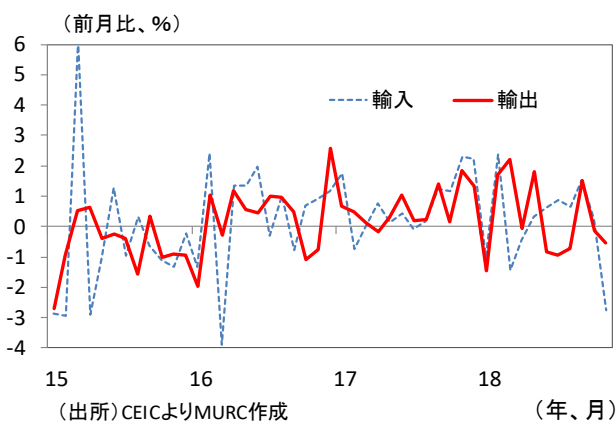
図表3: ISM指数



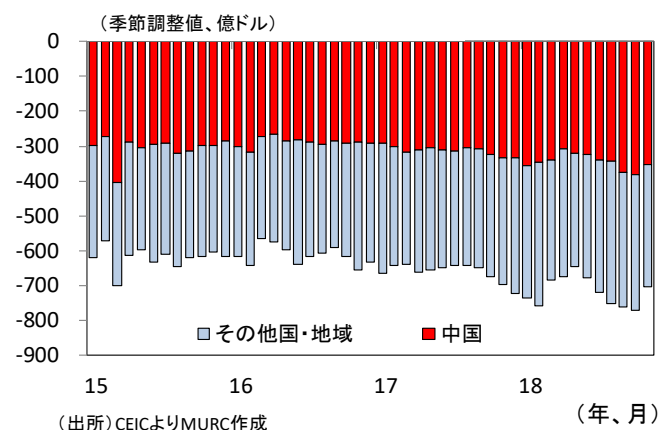
【貿易】

- 12月の貿易統計(季調値、財・サービス)は、輸出(前月比▲0.6%)が2ヶ月連続で減少したが、輸入(同▲2.8%)がそれ以上のペースで減少したため、貿易赤字額は▲493億ドルと6ヶ月ぶりに縮小した。輸出は産業資材や宝飾品、薬などを中心とする財輸出に加え、サービス輸出も減少した。輸入は携帯電話などを中心とする消費財、石油関連製品などの産業資材関連が減少した。
- 国別収支(季調値、財収支)のうち、対中国の赤字(▲354億ドル)は前月より28億ドル縮小した。対中赤字縮小は8ヶ月ぶり。大豆等を中心に輸出が減少する一方、輸入も機械製品を中心に減少に転じた。その他、対カナダ(▲8億ドル)、インド(▲17億ドル)などの赤字額も縮小した。

図表4. 輸出入動向(財・サービス)



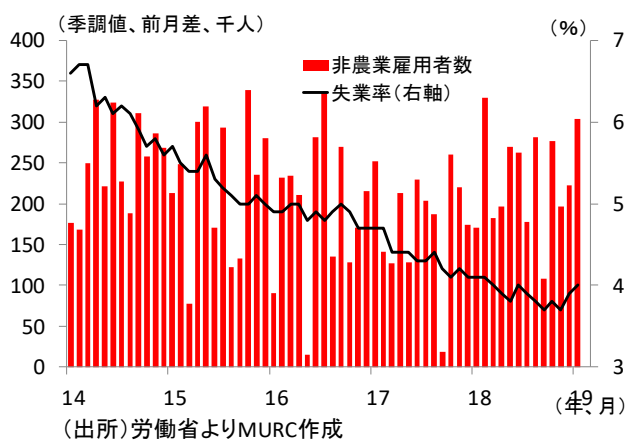
図表5: 貿易赤字(財)



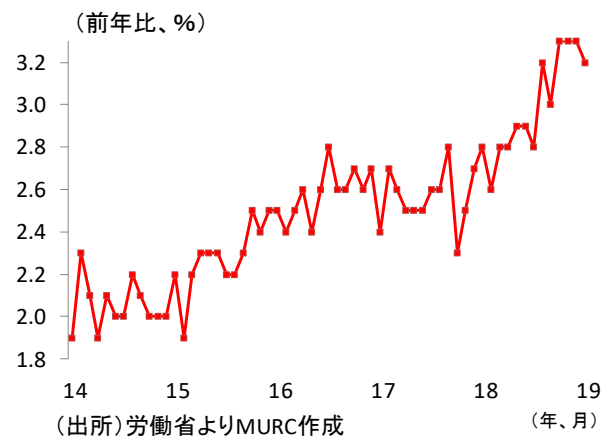
【雇用】

- 雇用は改善基調にある。1月の非農業部門の雇用者数は前月差+30.4万人と、過去1年間の平均（同+22万人）を大きく上回る伸びとなった。12月の増加数が31.2万人から22.2万人に下方修正されたことを勘案しても、増加ペースは堅調を維持している。業種別には娯楽・レジャー、建設、ヘルスケア、輸送機関などが目立った。失業率は4.0%と前月から0.1%ポイント上昇したが、これは政府機関の一時閉鎖の影響で一時的に増加したものとみられる。時間当たり賃金の上昇率は前年比+3.2%と、前月（同+3.3%）から小幅低下。ISM雇用指数からみる企業の雇用意欲は続いており、当面、雇用環境の改善は景気の支えとなる。

図表6. 非農業部門雇用者数と失業率



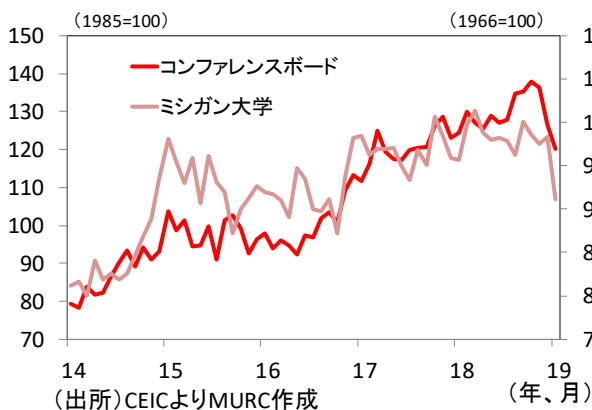
図表7: 時間当たり賃金



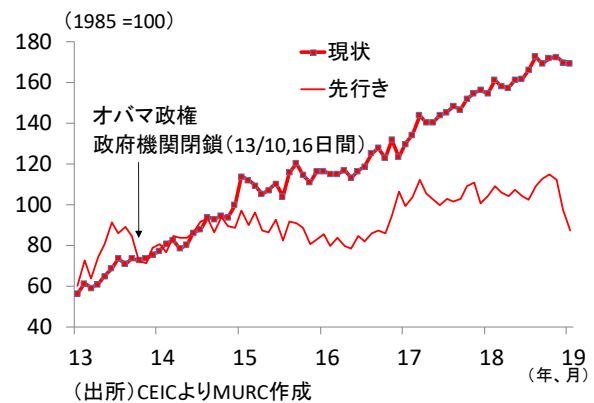
【個人消費】

- 個人消費は概ね堅調さを維持している。全米小売協会（NRF）は、2018年の小売売上高が前年比+4.6%と、予想（同+4.5%）比上振れしたと推計している。同協会は雇用環境の改善が続くなか2019年も同+3.8-4.4%の伸びと、堅調を維持するとみている。
- もっとも、消費者信頼感指数はこのところ低下。コンファレンスボードの現状指数は横ばいを維持しているが、先行き指数は不安定な金融市場や政府機関の一時閉鎖などから急低下している。政府機関閉鎖の悪影響は、従来、状況が改善すれば比較的短期間で払拭されるが、今次局面は2月中旬以降の政局次第であろう。

図表8. 消費者信頼感指数



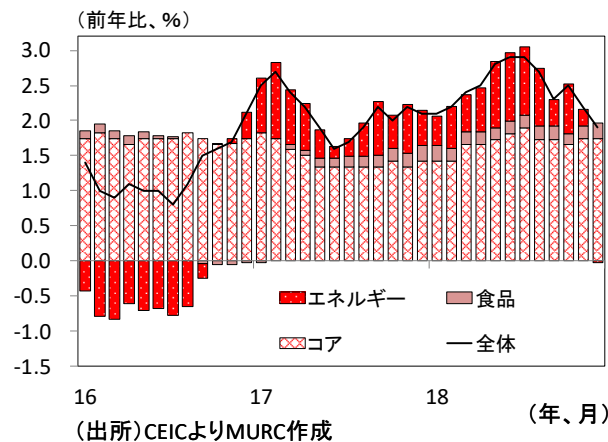
図表9. コンファレンスボード：現状と先行き



【物価】

- 物価関連指標には過熱感はみられず、安定的に推移している。12月のコア消費者物価上昇率は前年比+2.2%と前月から不変で、このところ2%程度の横ばい圏で推移している。住宅費など上昇している品目もあるが、交通関連（自動車等）の下落などで相殺されている。FRBが重視するPCEコアデフレーターも同様で、概ねFRBのターゲット（2%）の水準にある。
- 輸入物価指数は12月、全体ではエネルギー価格の下落で前年比-0.6%と2年2ヶ月ぶりにマイナスをつけたほか、コア指数も同+0.6%と小幅な伸びにとどまっている。

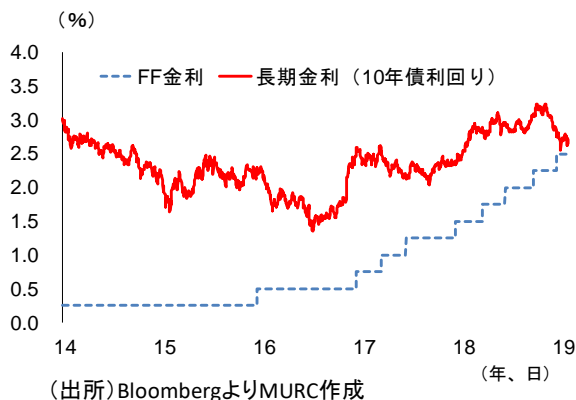
図表10. CPI 上昇率



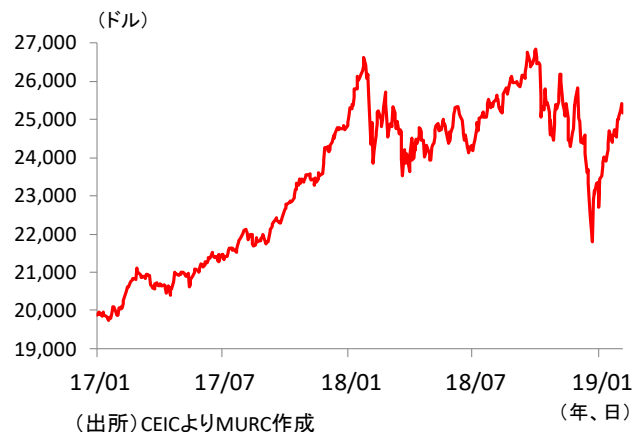
【金融政策・金利】

- FRBは1月29-30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2.25～2.50%に据え置いた。今回注目されたのは、声明文から従来の利上げ路線を示唆する文言が削除された点。背景にあるのは景気の現状認識の下方修正（従来の「strong」→「solid」）。声明文とは別に、17年以降実施している保有資産の縮小も修正する用意があるとする旨の文書も公表した。決定を受け株価は上昇、長期金利は2.60%台へ、いずれも小幅に動いたが、2月15日の暫定予算の期限、および3月1日の米中協議の期限を控え不安定な展開が続こう。

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、信頼できるとさ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。