

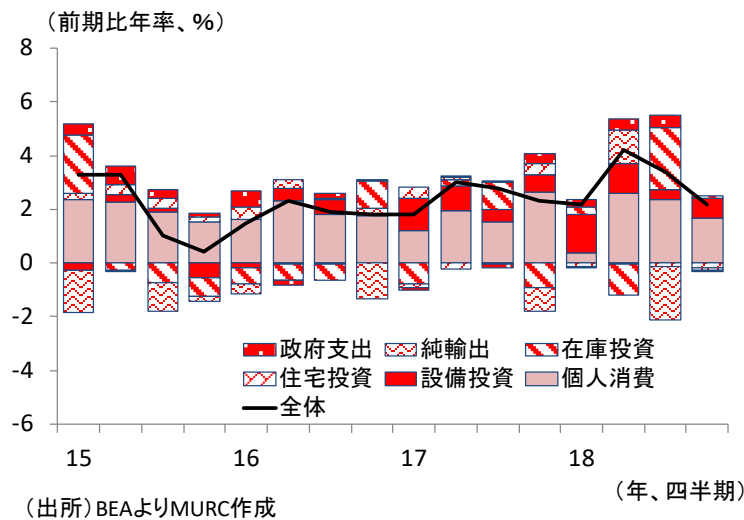
経済レポート

米国景気概況(2019年4月)

【概況】～景気は底堅さを維持、FRBは引き締め休止姿勢を明確に

- ・ 米国経済は底堅さを維持している。昨年第4四半期の実質 GDP 成長率（改定値）は、前期比年率+2.2%と、速報値（同+2.6%）から下方修正されたが、引き続き2%前後とみられる潜在成長率を上回る伸びを維持した。今次の改訂では、個人消費が同+2.8%から同+2.5%へ下方修正された。
- ・ 米中貿易交渉は、月初から閣僚級会合が行われているが、関税撤廃の時期、規模や履行状況の確認を巡って調整が続いており、当初月内にも見込まれていた首脳会談の日程は定まっていない。
- ・ こうしたなか、2019年の成長率は、2018年（2.9%）を下回る2%台半ばを予測する。

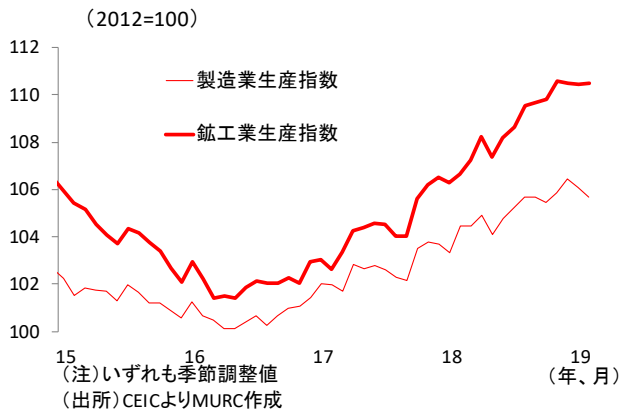
図表1：実質 GDP 成長率（改訂値）



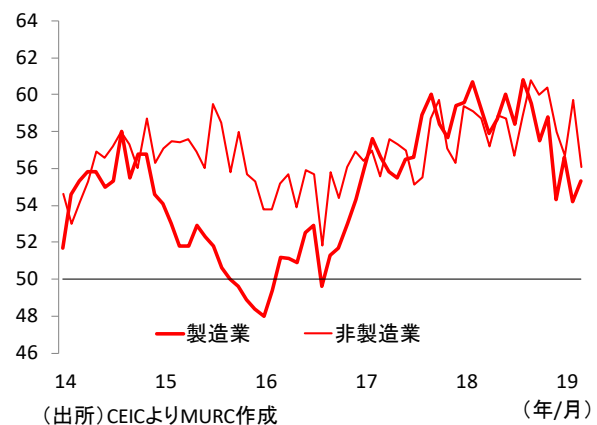
【企業活動】

- ・ 企業部門はこのところ足踏み状態にある。2月の鉱工業生産は前月比+0.0%と横ばいにとどまった。例年より気温が低く公益部門の電力の伸びが高まったが、製造業が2ヶ月連続で減少した。製造業のうち、1月の大寒波で生産停止となっていた乗用車関連は回復したものの、機械や石油・石炭製品、化学などの減少が全体の重石となった。
- ・ 3月のISM指数をみると、製造業（55.3）は小幅上昇した一方で非製造業（56.1）が低下し、総じて増勢を欠く。海外向けの新規受注指数が低下していることから、外需の停滞も低調さの一因とみられる。

図表2. 鉱工業生産指数



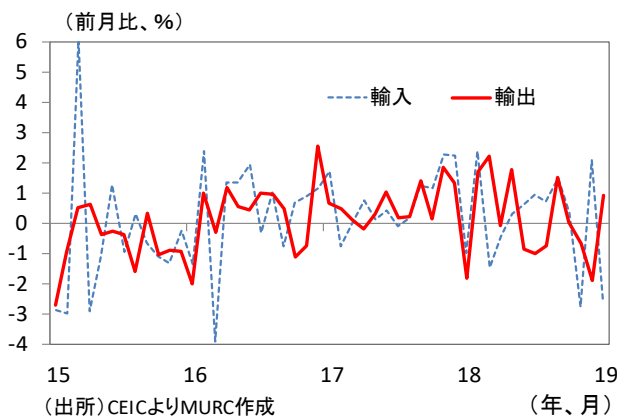
図表3: ISM指数



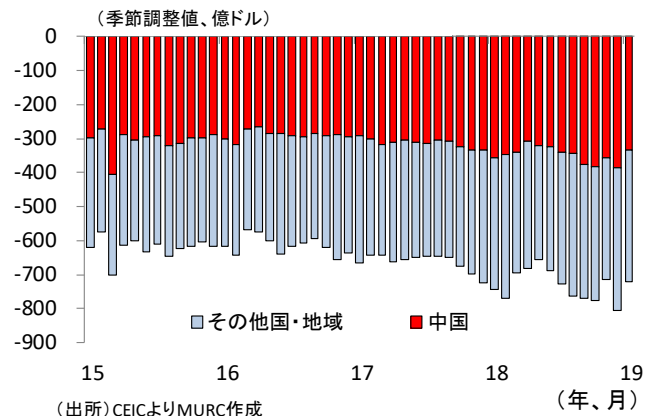
【貿易】

- ・ 1月の貿易統計（季調値、財・サービス）のうち、輸入（前月比▲2.6%）は資本財や原油などの産業資材を中心に4カ月連続で減少した。一方輸出（同+0.9%）は、食料品が伸びを高めたほか、自動車関連、資本財も増加したため3ヶ月ぶりに増加した。この結果、貿易赤字額は▲511億ドルと、前月（▲599億ドル）から大幅縮小した。
- ・ 国別収支（季調値、財収支）のうち、対中国赤字は、米中協議再開前に中国が大豆輸入を増加させたことを反映し、▲332億ドルと昨年6月以来の水準へ縮小した。その他、対メキシコ（▲72億ドル）の赤字幅が縮小、対カナダ収支（+14億ドル）が黒字へ転換するなど幅広く改善した。

図表4. 輸出入動向（財・サービス）



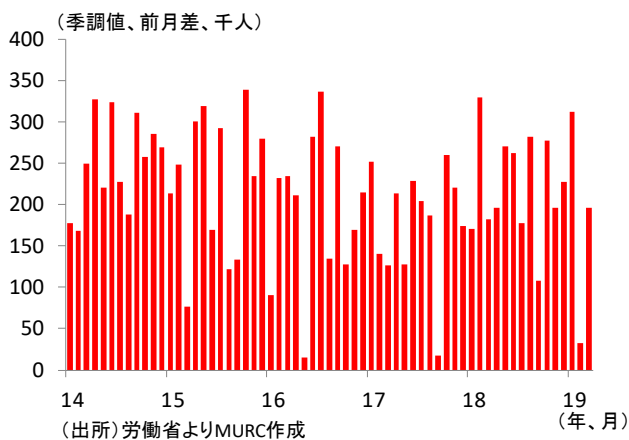
図表5: 貿易赤字（財）



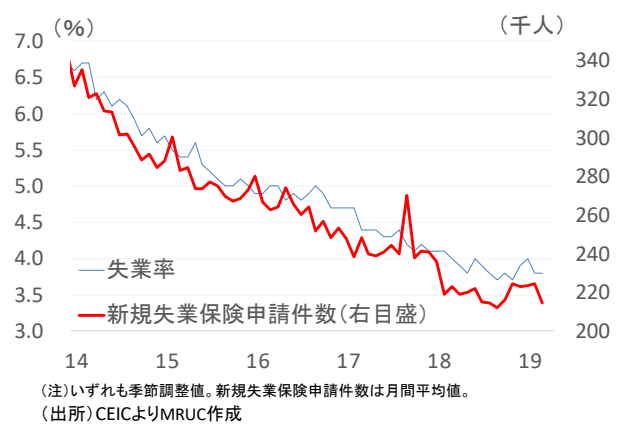
【雇用】

- 雇用環境は均せば底堅く推移している。非農業部門の雇用者数は2月、前月差+3.3万人と低迷したが、直近の3月は同+19.6万人と過去1年間の平均（同+21.0万人）並みの伸びを取り戻した。業種別には、製造業が20ヶ月ぶりに小幅減少したが、ヘルスケア、IT関連のビジネスサービスの増加が全体を牽引した。失業率は3.8%で横ばい。時間当たり賃金は前年比+3.2%へ鈍化しており、賃金経路のインフレ圧力は限定的なものにとどまっている。
- 失業率に先行する新規失業保険申請件数は、足元で低下しているほか、同月のISM雇用指数は製造業（57.5%、前月差+5.2%pt）、非製造業（55.9%、同+0.7%pt）共に上昇している。企業の雇用意欲は持続しているとみられよう。

図表6：非農業部門雇用者数



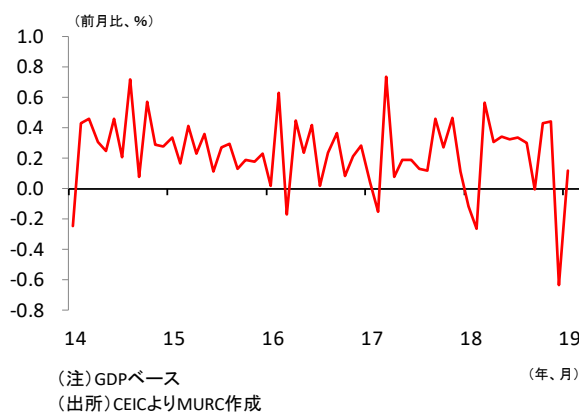
図表7：失業保険申請件数と失業率



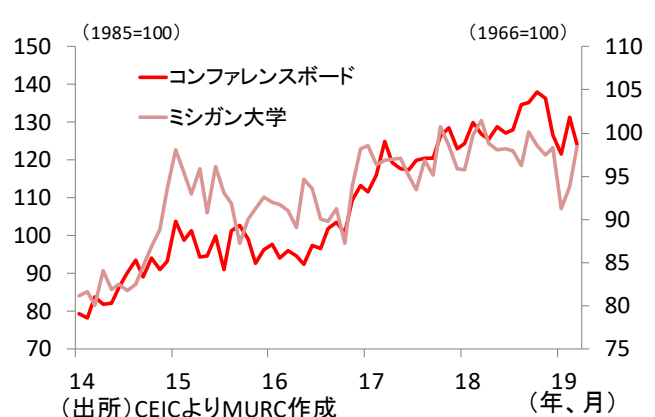
【個人消費】

- 個人消費はやや軟調。2月の小売売上統計は前月比-0.2%と減少に転じた。品目別には建材や食料品の減少が目立った。2月の消費者マインドは、1月の政府機関閉鎖解除を受け改善していたが、個人所得が前月比+0.2%と過去1年間の平均（同+0.4%）より小幅な伸びだったことや、例年より気温が低めの地域が多かったことなどが、支出を抑制した可能性がある。実質個人消費も同+0.1%と小幅な増加にとどまった。
- 3月のコンファレンスボードの消費者マインドは124.1へ低下。依然高水準であるが、ビジネス環境の悪化、雇用環境の先行き不透明感などがマインドに影を落としている。

図表8：実質個人消費



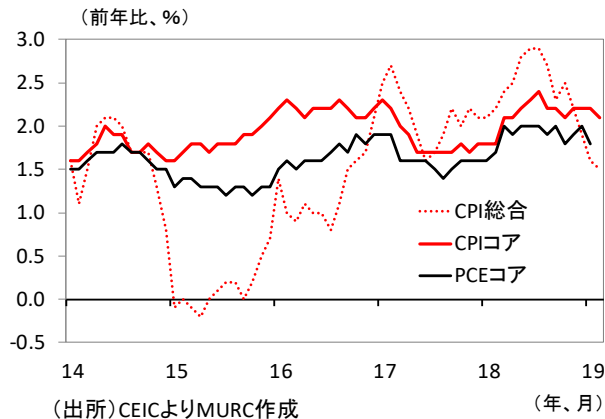
図表9：消費者マインド



【物価】

- 物価関連指標は安定的に推移している。2月の消費者物価（CPI）上昇率のうち、エネルギー・食品を除くコアは同+2.1%と概ね横ばい。またFRBが注目するPCEコアデフレーターは1月、前年比+1.8%と、2%のターゲットを下回った水準で推移している。
- コア輸入物価指数は2月、同-0.3%と前月（同-0.1%）から下落幅がやや拡大した。内訳をみるとプラスチック製品、ベースメタルなどの価格が下落した。

図表10： CPI 上昇率



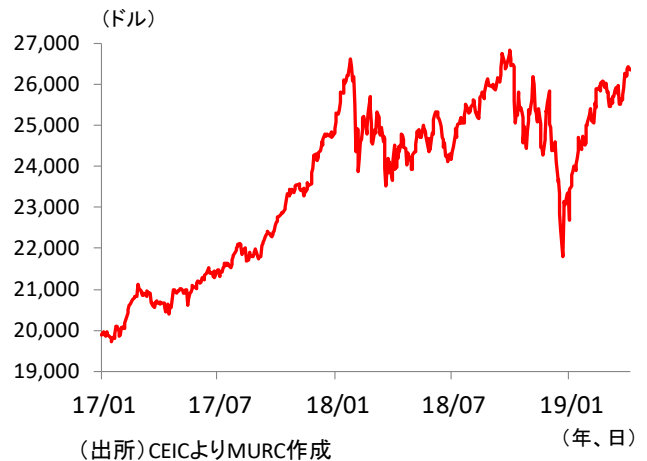
【金融政策・金利】

- FRBは3月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2.25～3.00%へ据え置いた。声明文では、昨年第4四半期と比べ、第1四半期の景気が減速しているとの認識が示された。FOMCメンバーの政策金利見通しを示す所謂ドットチャートでは、2019年中の利上げ回数（中央値）が、昨年12月時点の2回から、0回（金利据え置き）へ修正された。また2017年10月から進めてきた保有資産の縮小についても、今年9月を目途に停止との時期が示され、約4年間続いた引き締め路線は一旦休止となった。パウエル議長は「忍耐強く（patient）」、経済データを見極めて判断する、との姿勢を示している。

図表11： 長期金利



図表12： ダウ平均株価



— 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。