

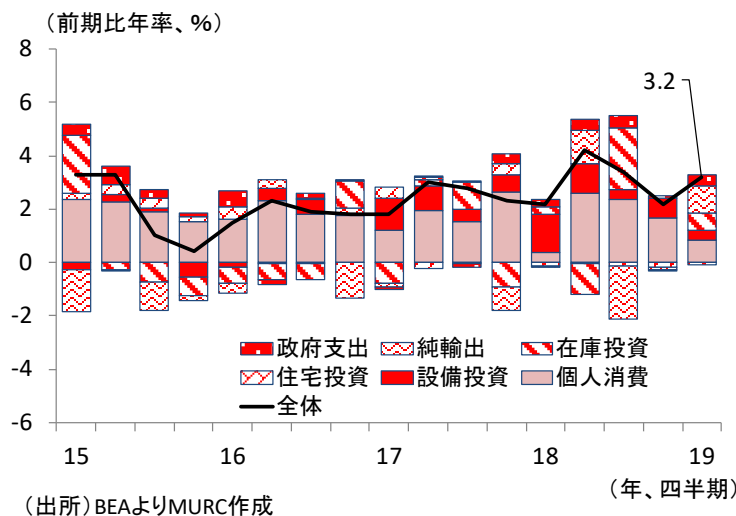
## 経済レポート

# 米国景気概況(2019年5月)

## 【概況】～景気は堅調を維持、年後半の景気は米中貿易交渉の行方が焦点に

- ・米国の第1四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は、前期比年率+3.2%と、昨年第4四半期（同+2.2%）から加速した。
- ・ただし、実態は多少割り引いてみる必要がある。今期、最大のプラス寄与となったのは純輸出で、輸出（同+3.7%）が加速した一方、輸入（同-3.7%）が減少した。背景にはあるのは米中貿易交渉の影響で、中国が1月以降、米国からの大豆輸入を再開したことで輸出が増加したほか、米国の昨年後半の駆け込み輸入の反動が出たためである。個人消費（同+1.2%）は3四半期連続で減速したことに加え、設備投資（同+1.5%）も鈍化、住宅投資（同-2.8%）は5四半期連続で減少するなど、内需の動きは弱い。
- ・景気の先行きへの影響が懸念される米中貿易交渉は、5月に一定の妥結が期待されていたものの、物別れとなった。米国政府はトランプ大統領の号令で、13日、対中制裁第4弾として、中国からの輸入品のうち残る3000億ドル分の追加関税対象リストを公表した。仮に追加課税が実行されれば、米国の輸入物価の上昇や消費の冷え込み、中国経済の減速など、内外経済への幅広い影響は避けられず、二国間の交渉の行方が注目される。

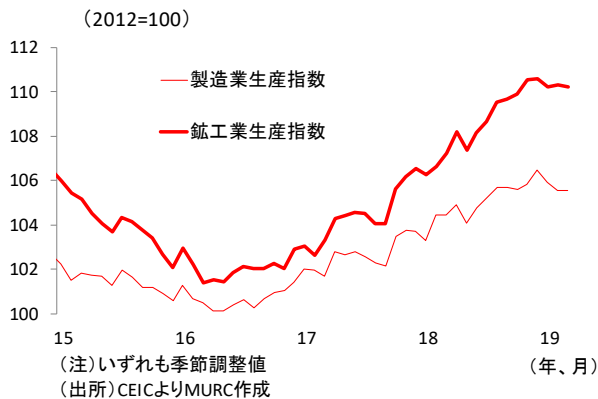
図表1：実質 GDP 成長率（速報値）



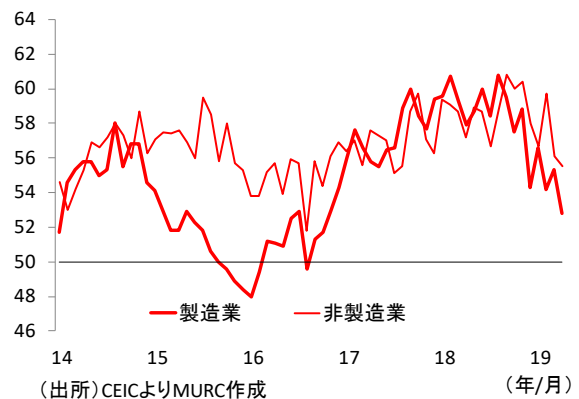
## 【企業活動】

- 企業部門は足踏みが続いている。3月の鉱工業生産は前月比 $-0.1\%$ と、2月の小幅増加から再び減少に転じた。公益部門は暖房需要で増加基調が続いたが、鉱業が3ヶ月連続で減少したほか、全体の8割を占める製造業が、自動車産業の不振で前月比横ばいにとどまった。設備稼働率は $78.8\%$ と、昨年11月をピークに低下傾向にある。
- 4月のISM指数は製造業（52.8）、非製造業（55.5）といずれも低下。景気拡大を示す水準にはあるものの、昨年央以降、低下基調を辿っており増勢に欠ける。特に3月の製造業指数は新規受注指数、雇用指数、生産指数など構成指数が軒並み低下した。

図表2. 鉱工業生産指数



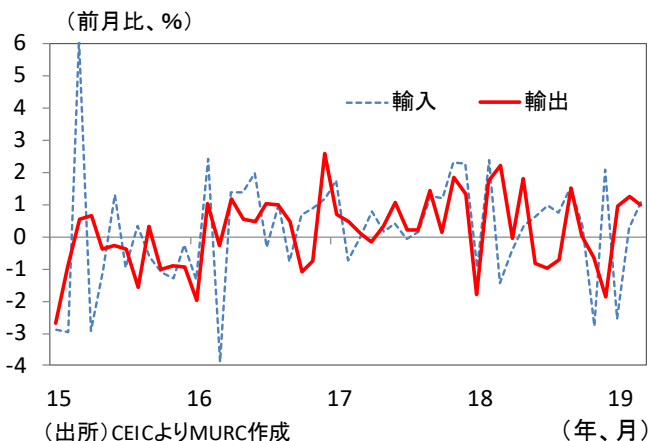
図表3: ISM指数



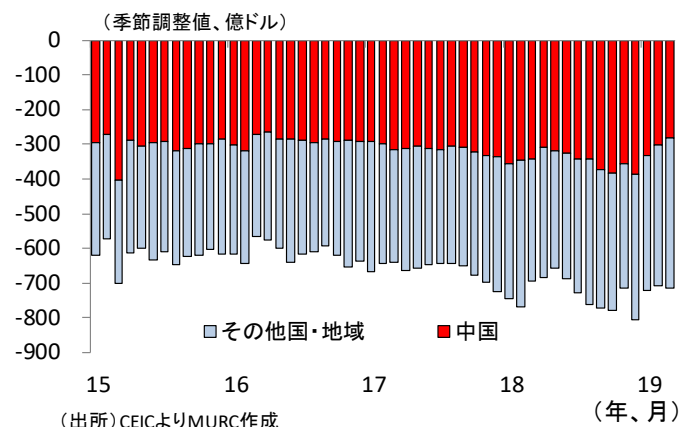
## 【貿易】

- 3月の貿易統計（季調値、財・サービス）のうち、輸出は資本財の減少などから前月比 $+1.0\%$ と増加ペースが小幅鈍化した。一方で輸入（同 $+1.1\%$ ）は原油や食料品などから伸びが加速。この結果、貿易赤字額は▲500億ドルと、3ヶ月ぶりに拡大した。
- 国別収支（季調値、財収支）のうち、懸案の対中国赤字は縮小傾向を辿っている。3月の対中収支は、機械・電器類の輸入減少で、▲283億ドルと3年ぶりの水準まで改善した。ただし、対カナダ収支（▲21ドル）は赤字に転じたほか、対メキシコ収支は▲86億ドルへ赤字幅が拡大するなど、中国以外の国との赤字が拡大している。

図表4. 輸出入動向（財・サービス）



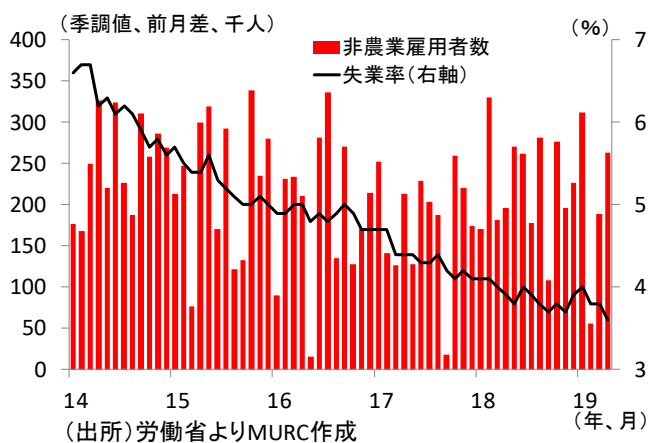
図表5: 貿易赤字（財）



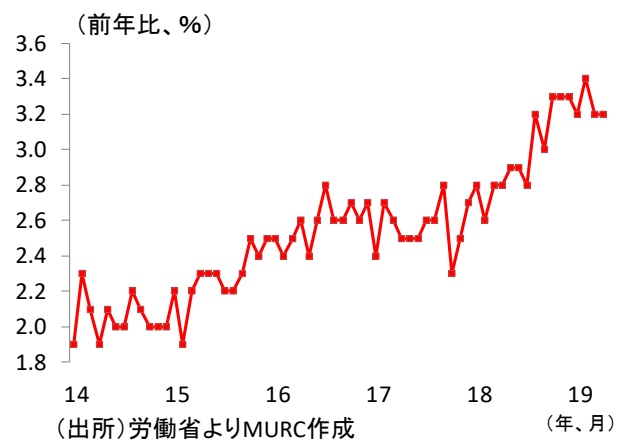
## 【雇用】

- 雇用環境は底堅く推移している。4月の非農業部門の雇用者数は前月差+26.3万人と、過去1年間の平均（同+21.8万人）を上回るペースで増加した。業種別には、廃棄物処理等のビジネスサービス、ヘルスケア、外食関連を中心とする娯楽などの増加が目立った。失業率は3.6%と50年ぶりの水準まで低下。労働参加率が62.8%と前月から0.2%ポイント低下しており、雇用者数の増加と同時に、職探しを断念し労働市場から退出した者が増加したことも、失業率低下の一因になったとみられる。
- 時間当たり賃金は前年比+3.2%と前月から横ばい。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。

図表6：非農業部門雇用者数



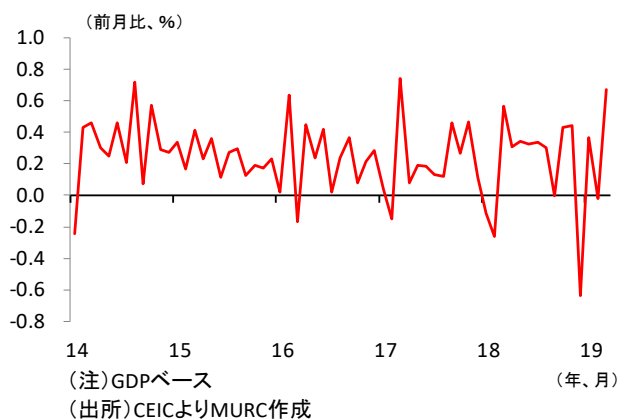
図表7：時間当たり賃金



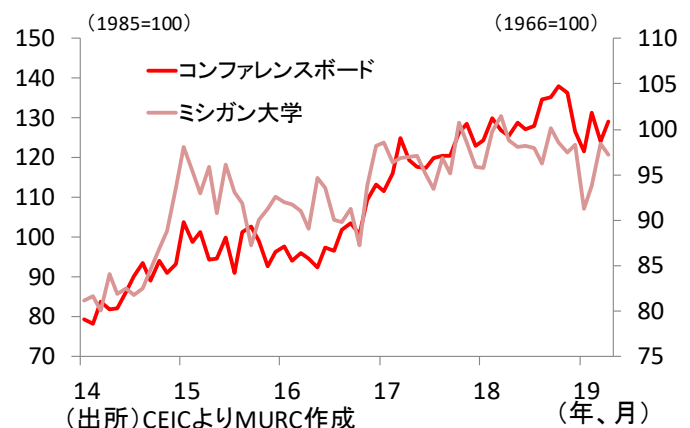
## 【個人消費】

- 3月の名目個人消費は前月比+0.9%と、約10年ぶりの高い伸びとなった。内訳をみると自動車関連やヘルスケア関連の増加が目立った。政府機関閉鎖の影響が剥落し、高い伸びになったとみられる。実質個人消費も同+0.7%と、高い伸びを示した。
- 4月の消費者マインドは総じて高水準で推移した。ただし5月以降については、米中貿易問題の影響を受ける可能性をみとめる必要がある。

図表8：実質個人消費



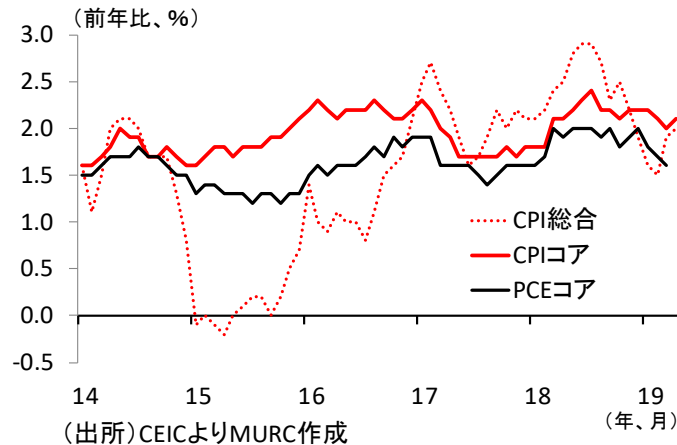
図表9：消費者マインド



## 【物価】

- 物価は緩やかな上昇ペースにとどまっている。4月の消費者物価（CPI）のうち、エネルギー・食品を除くコアは前年比+2.1%と、前月（同+2.0%）から横ばい圏の動きとなった。家賃などの上昇圧力はあるものの、衣類や携帯電話などの価格下落が、物価の上昇を抑制している。
- FRBが注目するPCEコアデフレーターは3月、前年比+1.6%と、2%のターゲットを一段と下回る水準で推移している。

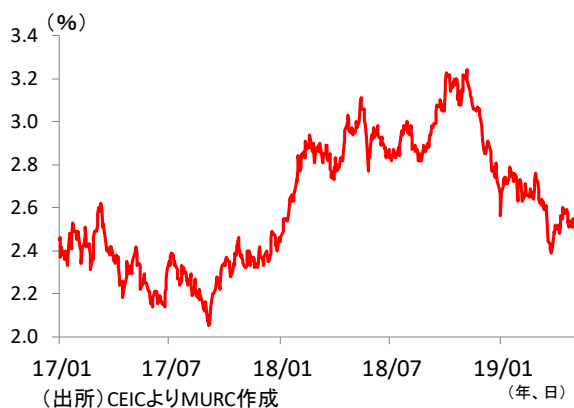
図表10： CPI上昇率



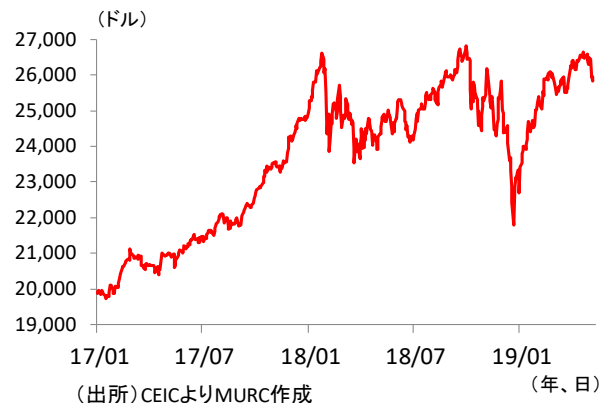
## 【金融政策・金利】

- FRBは5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2.25～2.50%に全会一致で据え置いた。声明文で、景気全体への評価は、前回の「鈍化している」（slowed）から「堅調」（solid）に上方修正されたが、個人消費と設備投資の評価は「減速」へ、物価は目標2%「近辺」から「下回って」に下方修正されるなど、景気への慎重な見方が続いている。当面、金利は据え置かれるとみられるが、先行き、景気の回復基調が高まれば利上げ再開の可能性がある一方、物価上昇圧力が弱い場合、利下げに動く余地も残されており、両睨みの展開となろう。
- ダウ平均株価は足元で米中貿易交渉への警戒感などから下落、リスク回避の動きのなか長期金利は2.4%台まで低下している。

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。