

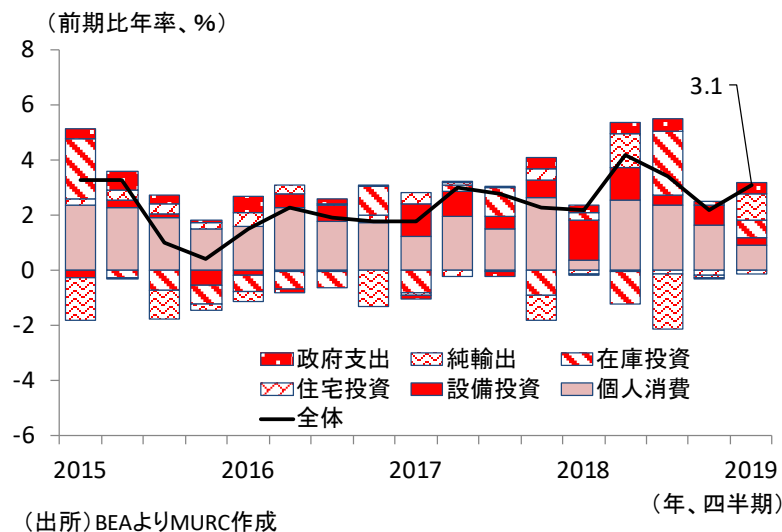
## 経済レポート

# 米国景気概況(2019年6月)

## 【概況】～景気は年央にかけ減速、FRBは予防的な利下げも視野に

- ・第1四半期の実質 GDP 成長率（改訂値）は前期比年率+3.1%と、速報値（同+3.2%）から小幅下方修正された。内訳をみると、需要項目別に強弱の変化は若干あったものの、個人消費などの内需関連指標が鈍化した一方、純輸出と在庫の寄与拡大が成長を押し上げた構図は速報から不変、経済の実態以上に数字が強めに出た点も同様だった。
- ・先行き、外需と在庫による一時的な押し上げの剥落と、設備投資の鈍化が景気を下押しするが、雇用環境の改善に支えられた個人消費が底堅さを維持し、景気は減速するも底割れを回避しよう。年末にかけ、在庫調整の一巡などから成長ペースは緩やかに持ち直し、2019年は2.4%と、2018年（2.9%）より減速するものの、2%程度の潜在成長率を上回るペースになると予想する。
- ・リスクシナリオは諸外国との貿易摩擦問題にある。対中国交渉では、5月、米国が対中制裁関税を25%に引き上げたほか、関税を全輸入品に拡大する第4弾の検討を公表したことに対し、中国は同月末にレアアースの対米輸出規制を示唆するなど、対立は長期化する様相を呈し始めている。第4弾の対象品目には、対米輸出の主力品目であるパソコン、携帯電話などが含まれることから、除外品を設けず完全実施されれば、米国の個人消費にも少なからず影響があるとみられる。目先、今月、大阪で開催されるG20で米中首脳会談が実現し、何らかの合意が実現するのか、注目される。

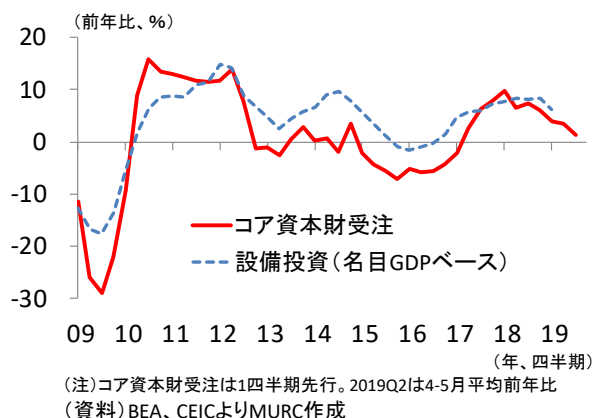
図表1：実質 GDP 成長率（改訂値）



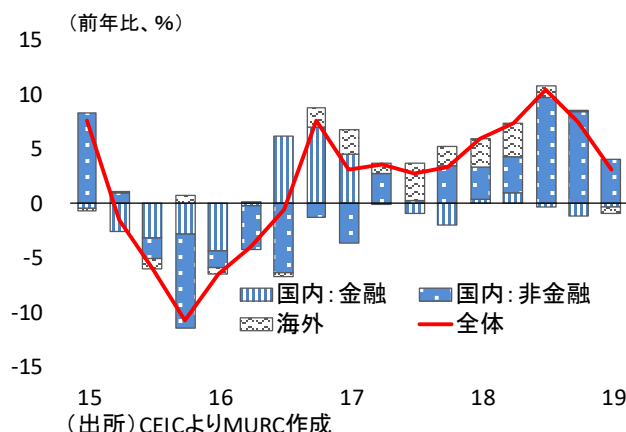
## 【企業活動】

- ・ 企業部門はやや軟調に推移している。4月の鉱工業生産は前月比-0.5%と減少した。気温上昇による暖房需要の減退で公益部門が減少したほか、製造業が電気機械や自動車などの不振で減少した。設備稼働率は77.9%と、昨年11月以降の低下傾向が続いた。
- ・ 5月のISM指数のうち、製造業(52.1)指数が低下基調にあり、景況感の境目である50に近づいている。設備投資の先行指標であるコア資本財受注は4月、前年比+1.3%へ鈍化しており、先行き、設備投資が一服することを示唆している。これは、企業収益が金融セクターと海外部門の不振で鈍化していることも一因であろう。

図表2. コア資本財受注と設備投資



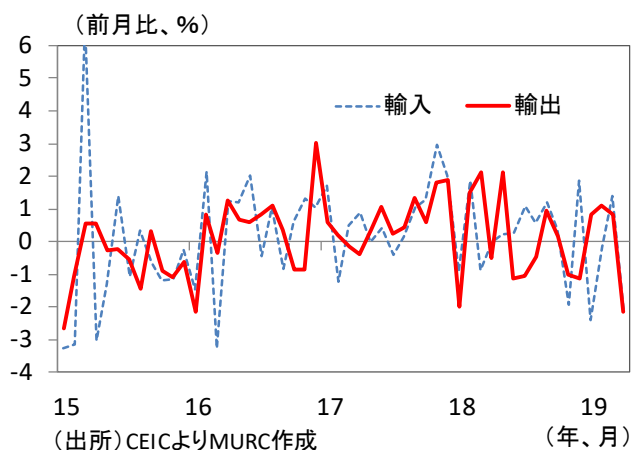
図表3: 企業収益



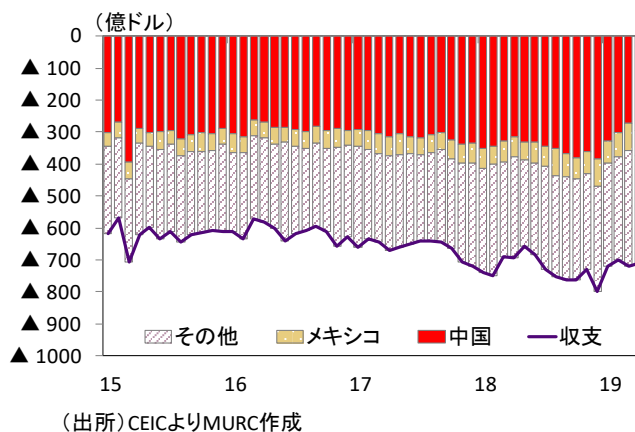
## 【貿易】

- ・ 4月の貿易統計(季調値、財・サービス)は輸入(同-2.2%)、輸出(前月比-2.2%)共に減少、貿易赤字額は▲508億ドルと、前月から小幅縮小した。輸出は航空機などの資本財や自動車関連品が、輸入は半導体や貴金属などの消費財が、それぞれ減少した。
- ・ 国別収支(季調値、財収支)のうち、対カナダ、メキシコ、インドなどとの収支は若干改善したが、懸案の対中国赤字は▲294億ドルと、4ヶ月ぶりに赤字幅が拡大した。品目別には輸出が自動車等の不振で低調だった一方、輸入は機械・電気機器等の持ち直しで増加した。

図表4. 輸出入動向(財・サービス)



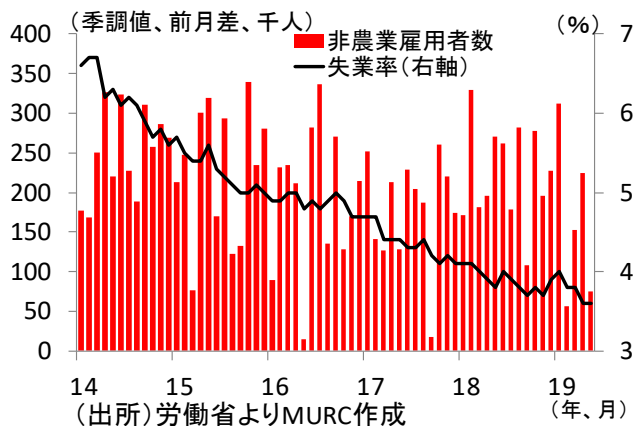
図表5: 貿易赤字(財)



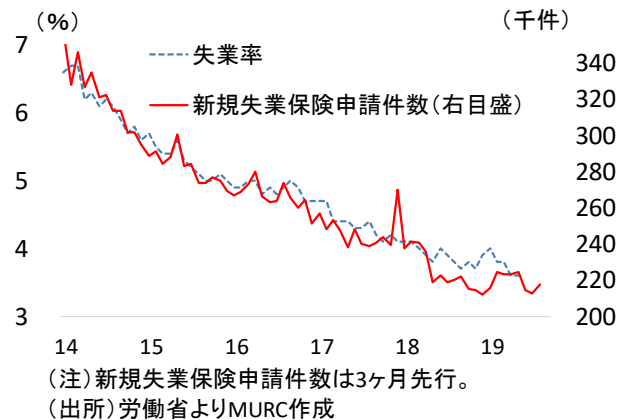
## 【雇用】

- 5月の非農業部門の雇用者数は前月差+7.5万人と、過去1年間の平均（同+19.5万人）を下回る増加にとどまった。業種別には製造業がほぼ横ばいとなったほか、政府や小売り、情報関連などが減少し、全体の増加を抑制した。失業率は3.6%と横ばいだったが、時間当たり賃金は前年比+3.1%と、今年2月（同+3.4%）をピークに鈍化傾向にある。
- もっとも雇用は今後も緩やかな改善基調を維持しよう。失業率に先行する新規失業保険申請件数は減少が続いている。5月のISMの雇用指数も製造業（53.7）、非製造業（58.1）といずれも改善しており、企業の雇用意欲も持続している。

図6：非農業部門雇用者数



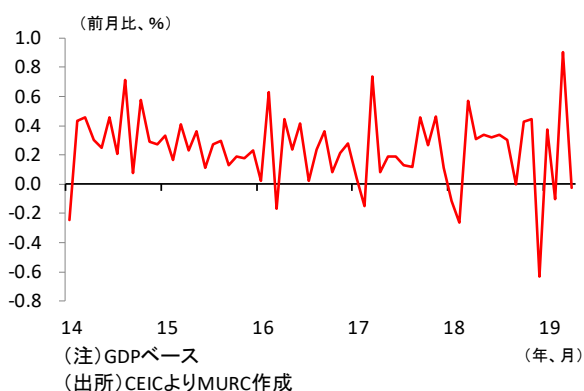
図表7：新規失業保険者申請者数と失業率



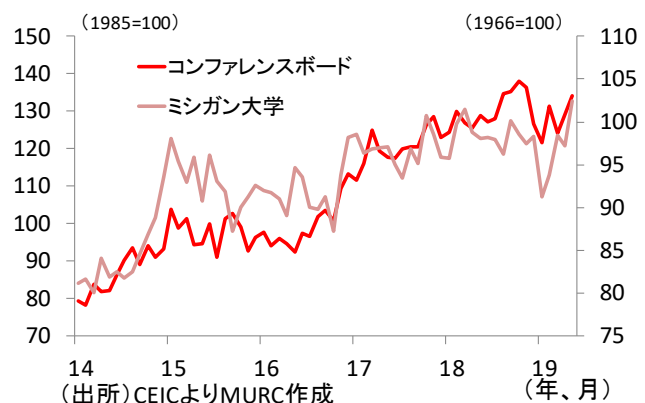
## 【個人消費】

- 個人消費は底堅く推移している。4月の名目個人消費は前月比+0.3%と、前月（同+1.1%）に続き、小幅ながらプラスの伸びを維持した。内訳をみると、自動車関連は減少したが、家賃やヘルスケア関連の増加が続いた。同月、個人所得は、賃金や配当収入に支えられ同+0.5%と増加しており、消費の源泉になったとみられる。実質個人消費は同+0.0%と横ばい、GDP算出に用いられるコントロールグループ（実質）は同+0.1%と2ヶ月連続で小幅増加した。
- 5月の消費者マインドは雇用環境の改善に後押しされ、高水準で推移した。

図表8：実質個人消費



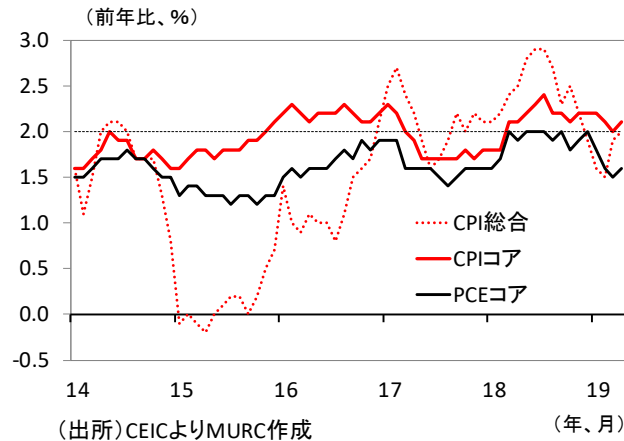
図表9：消費者マインド



## 【物価】

- 物価は緩やかな上昇ペースにある。消費者物価（CPI）のうち、エネルギー・食品を除くコアはこのところ、前年比2%近傍で推移している。FRB が重視する PCE コアデフレーターは4月、前年比+1.6%と3ヶ月ぶりに伸びが加速、年初来の鈍化傾向には一旦歯止めがかかったが、目標の2%の水準には届いていない。

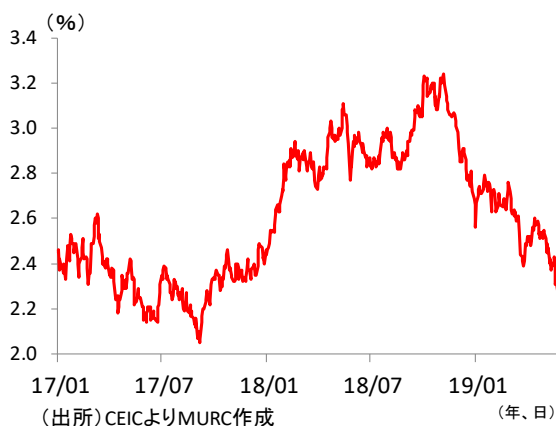
図表10： CPI 上昇率



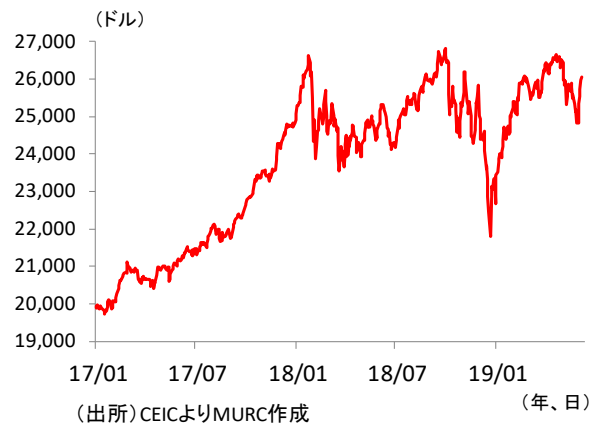
## 【金融政策・金利】

- 米国の 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当面、2.25～2.50%に据え置くとしていたが、その後のパウエル議長等の要人発言（（景気拡大のため）「適切な行動をとる」）を受け、市場は米中貿易摩擦の影響で米国景気が悪化した場合の利下げを急速に織り込み始めた。とりわけ5月の不冴な雇用統計の発表後、市場の目線は利下げの有無より、その時期、利下げ幅に移っている。
- 翻って、米国景気は足元で減速こそしているものの、内需を中心に底堅さは健在で、来年にかけて潜在成長率を上回る成長を維持すると予想する。こうした中、FRB が予防的な利下げを行う可能性は排除しないまでも、大幅利下げには至らないと予想する。
- 金融市場は、利下げ期待からダウ平均株価が足元で上昇、一方、長期金利は2.1%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。