

2018年4月10日

## 経済レポート

# 米国景気概況 (2018年4月)

## 【概況】～指標は概ね堅調も、輸入関税問題が先行きの不透明感に

- ・ 米国経済は拡大基調を維持している。3月末公表の第4四半期実質 GDP 成長率（確報）は前期比年率2.9%と、改定値から0.4%pt 上方修正された。通年成長率は2.3%から不変。足元の経済指標は概ね景気の緩やかな拡大を示す一方、トランプ政権が通商政策に強硬な手段を導入していることが、先行きの不透明感となっている。

図表1. 実質 GDP 成長率（確報）

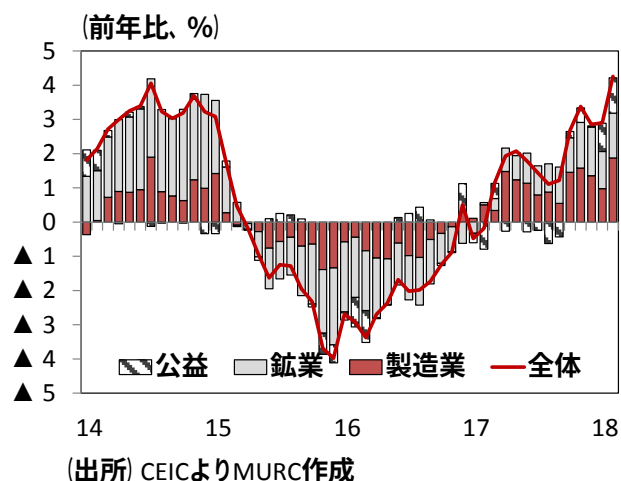
|          |  | (前期比年率、%) |       |       |       |       |       |       |       |
|----------|--|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|          |  | 2016      |       |       |       | 2017  |       |       |       |
|          |  | Q1        | Q2    | Q3    | Q4    | Q1    | Q2    | Q3    | Q4    |
| 実質GDP成長率 |  | 0.6       | 2.2   | 2.8   | 1.8   | 1.2   | 3.1   | 3.2   | 2.9   |
| 個人消費     |  | 1.2       | 2.6   | 1.9   | 2.0   | 1.3   | 2.2   | 1.5   | 2.8   |
| 設備投資     |  | ▲ 0.5     | 0.4   | 0.4   | 0.0   | 0.9   | 0.8   | 0.6   | 0.8   |
| 住宅投資     |  | 0.5       | ▲ 0.2 | ▲ 0.2 | 0.3   | 0.4   | ▲ 0.3 | ▲ 0.2 | 0.5   |
| 在庫       |  | ▲ 0.6     | ▲ 0.7 | 0.2   | 1.1   | ▲ 1.5 | 0.1   | 0.8   | ▲ 0.5 |
| 純輸出      |  | ▲ 0.3     | 0.3   | 0.4   | ▲ 1.6 | 0.2   | 0.2   | 0.4   | ▲ 1.2 |
| 政府支出     |  | 0.3       | ▲ 0.2 | 0.1   | 0.0   | ▲ 0.1 | ▲ 0.0 | 0.1   | 0.5   |

(出所) BEA

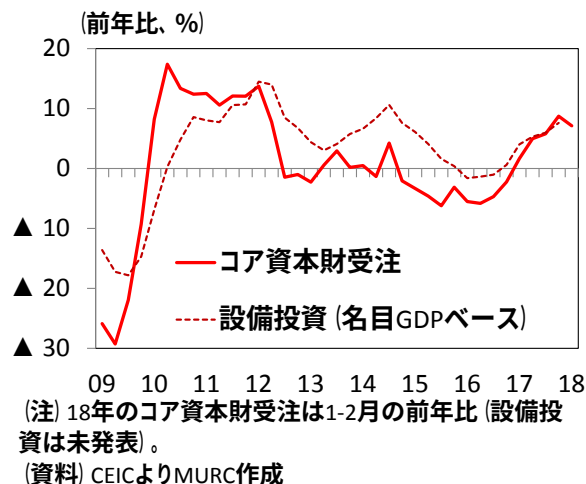
## 【企業活動】

- ・ 企業部門は、やや勢いに欠けるものの堅調さを保っている。2月の鉱工業生産指数は、製造業の機械、コンピューター類が好調だったことに加え、鉱業もシェールガス増産で伸長し、前年比4.3%と5年ぶりの伸びとなった。ただし3月の製造業 ISM 指数は新規受注、雇用指数の低下で59.3%（前月差▲1.5%pt）、非製造業指数は企業活動指数の低下で58.8%（同▲0.7pt）といずれも高水準ながら小幅低下したほか、設備投資の先行指標となるコア資本財受注（1-2月）も足元で伸びが鈍化しており、一昨年来の増勢は一服している。

図表2. 鉱工業生産指数



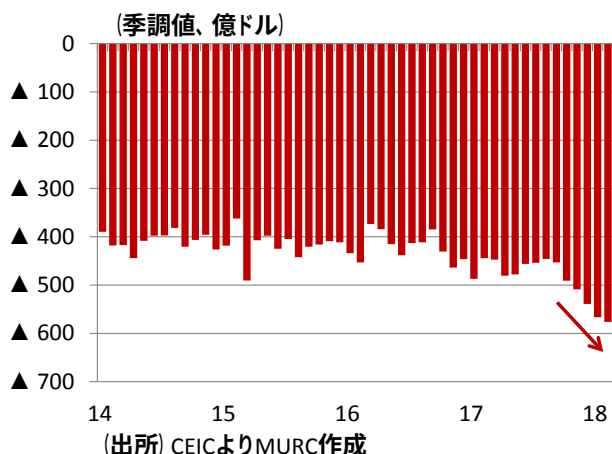
図表3: コア資本財受注と設備投資



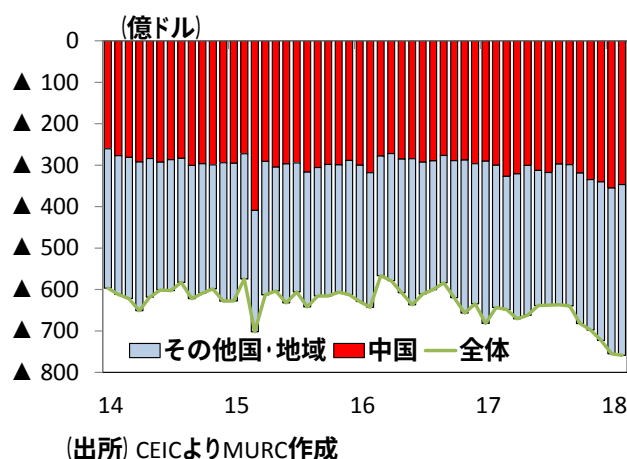
## 【貿易】

- 2月の貿易収支（季調値、財・サービス）は▲576億ドルと6カ月連続で赤字幅が拡大した。輸出（前年比+6.6%）は前月から加速したが、輸入（同+10.9%）がそれを上回るペースで伸びを高めた。輸入では航空機などの資本財に加え、当月は冬季五輪の放映権に関わる知財権の増加が伸びを押し上げた。財収支（季調値、センサスベース）は▲770億ドルで、国別には中国が引き続き最大の貿易赤字国（▲347億ドル）、以下、EU（▲153億ドル）、メキシコ（▲66億ドル）、日本（▲60億ドル）が続いた。米中の貿易摩擦が経済へ与える影響が、懸念材料となっている。

図表4. 貿易収支（財・サービス）



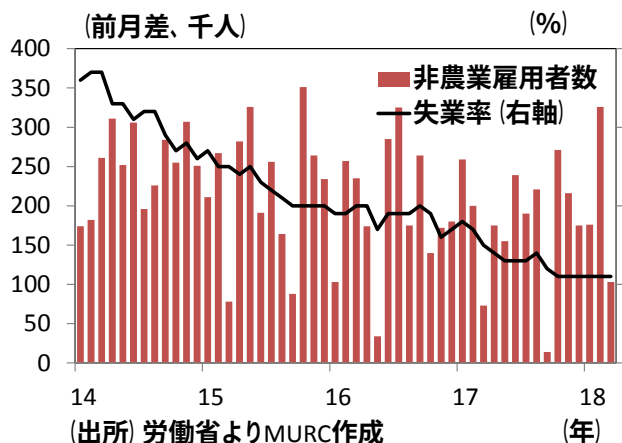
図表5. 対中貿易赤字（財収支）



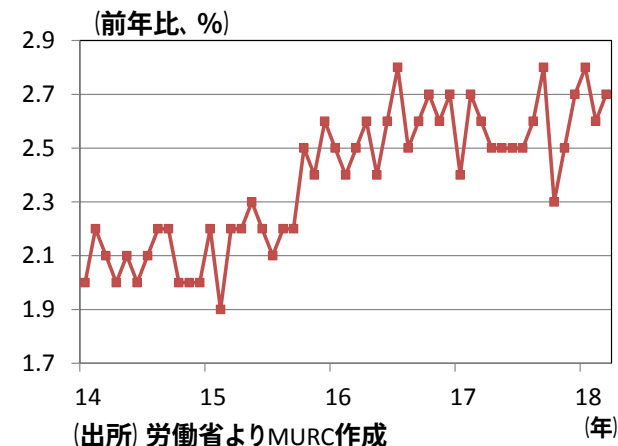
## 【雇用】

- 雇用は改善基調を維持している。3月の非農業部門雇用者数は、製造業、ヘルスケア産業、鉱業などが増加した一方、小売、建設業が減少に転じ、前月差10.3万人と、2月（32.6万人）から増加ペースが鈍化した。もっとも雇用者増加数を1-3月で均してみると20.1万人/月と、概ね前期（22.1万人）並みの増加ペースを保っている。失業率は4.1%と低水準が続いているほか、パートタイム就業者などを加味した広義の失業率は低下（8.0%、2月（8.2%））したことなどを踏まえると、雇用環境の改善基調に崩れはないとみられよう。
- 賃金（平均時給上昇率）は3月、前年比+2.7%へ上昇した。労働需給の引き締めにより、賃金は振れを伴いつつも緩やかな上昇基調にあるとみられる。

図表6. 失業率と非農業部門雇用者数



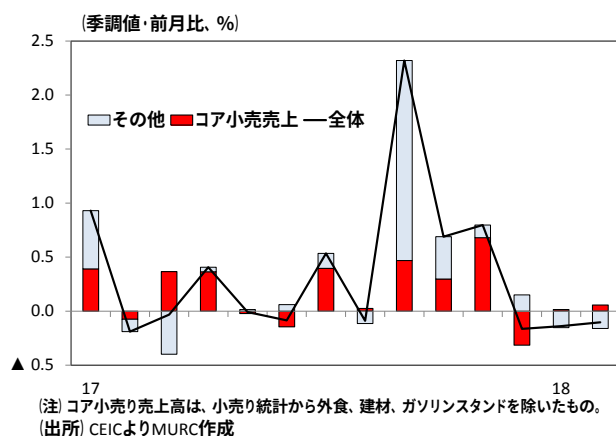
図表7. 賃金（平均時給上昇率）



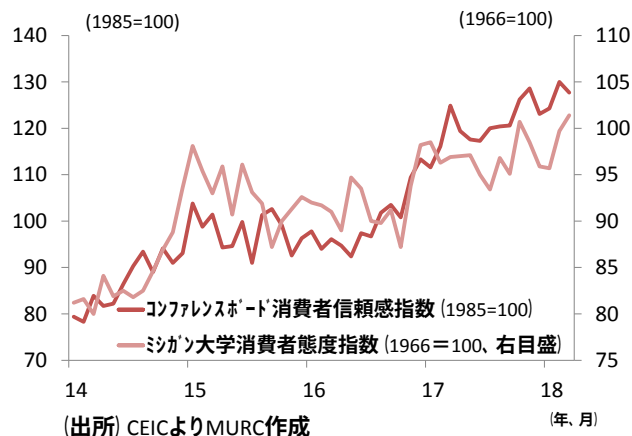
## 【個人消費】

- 個人消費は底堅さを維持しているが、昨年秋以降の増勢は一服している。2月の小売売上高のうち、振れの大きい自動車、建材などを除いた2月のコア小売売上高は前月比0.1%と小幅プラスの伸びを維持したが、全体では前月比▲0.1%と3カ月連続でマイナスを付けた。昨年秋の洪水被害後の自動車関連品が急伸した反動が出ている。
- 3月のコンファレンスボードの消費者信頼感指数は、先行きへの楽観的な見方がやや後退し18年ぶりの高水準だった2月から小幅低下した。また、貯蓄率は3.4%と前月（3.2%）から小幅上昇した。

図表8. 小売売上高



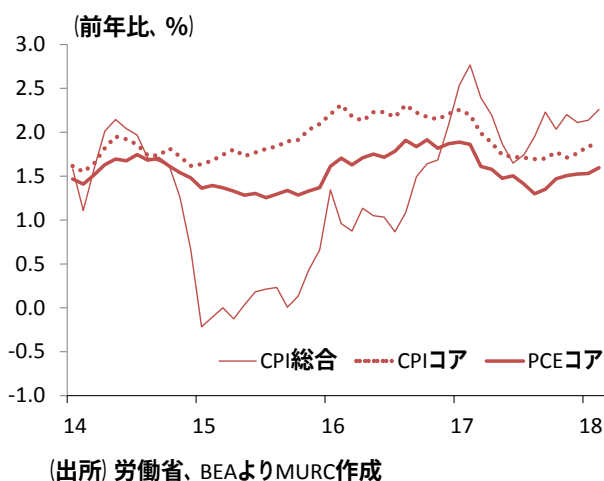
図表9. 消費者信頼感



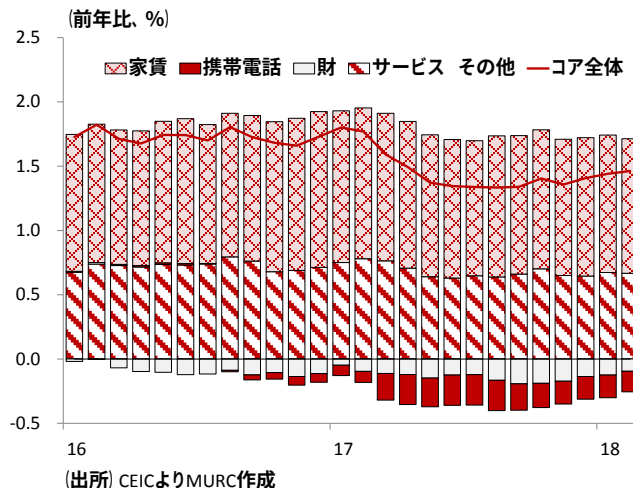
## 【物価】

- 物価は緩やかに上昇している。2月の消費者物価（CPI）上昇率は前年比2.3%と前月（同2.1%）から伸びを高めた。前月比の伸びも0.2%と小幅プラスの伸びが続いた。内訳をみると婦人服などは下落した一方、家賃や医療費などが根強い上昇圧力となった。FRBが重視するPCEコアデフレーターは同月、前年比%1.6%へ加速した。
- 物価を抑える一因となっていた携帯電話料金の引き下げ影響が3月以降は一巡し、今後の物価の上昇圧力になることが見込まれている。

図表10. CPI・PCE コア上昇率（前年比）



図表11. コア CPI 項目別寄与度



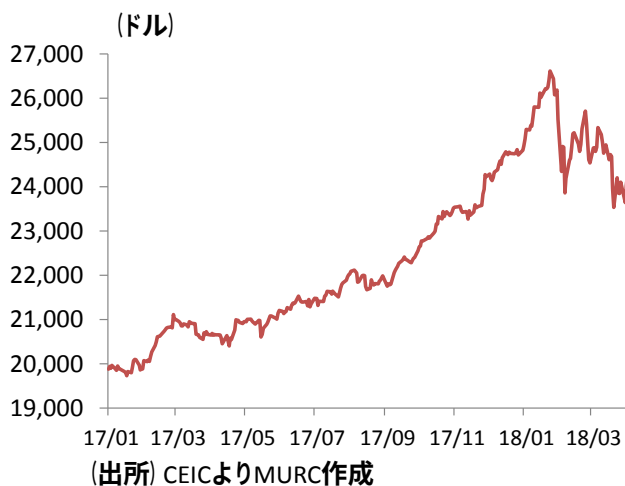
## 【金融政策・金利】

- FRB は3月20-21日に行われた連邦公開市場委員会（FOMC）で、大方の予想通り政策金利の誘導目標レンジを0.25%ポイント引き上げ1.5－1.75%とした。決定は全会一致だった。声明文では、先行きの景気回復基調は強まっているとし、FOMC 参加者による経済見通し（中央値）でも、2018年の実質 GDP 成長率は12月時点の前年比+2.5%から同+2.7%へ上方修正された。一方、インフレ圧力は緩やかにとどまるとして、2018年の PCE コア上昇率の見通しは前年比+2.0%に据え置かれた。
- 株価は米中貿易摩擦問題への不透明感、政権の不安定さやハイテク株の先行きへの警戒感が根強いなか、神経質な動きとなっている。当面横ばい圏での動きが続こう。
- 長期金利は3月に小幅低下し、足元で2.78%（4/9）となっている。米中貿易摩擦、トランプ政権の相次ぐ高官交代などが押し下げ要因となった。通商問題が懸念材料となるなか、長期金利の上昇余地は限られよう。

図表12. 長期金利（10年債利回り）



図表13. 株価（ダウ工業株30種）



### ー ご利用に際して ー

- 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。当社までご連絡ください。