

2018年6月8日

経済レポート

米国景気概況(2018年6月)

【概況】～景気は第2四半期に再加速の見込み

- ・ 米国経済は年明け以降、やや減速もみられたが、総じて底堅さを維持している。第1四半期実質 GDP 成長率（改定値）は前期比年率 + 2.2%と、速報値（同 + 2.3%）から 0.1%pt 下方修正された。改訂の中身を見ると、設備投資の寄与がソフトウェア、R&D への投資を中心に上方修正された一方、在庫、住宅、外需の寄与が下方修正された。
- ・ 月次統計を踏まえると、第2四半期は成長率が再び高まるものと予想する。

図表1．実質 GDP 成長率（改定値）：各項目の寄与度

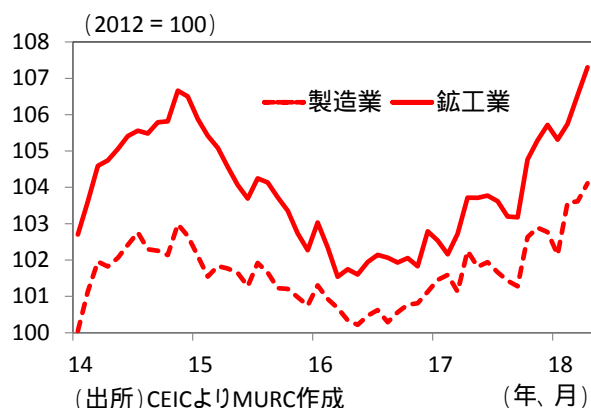
	2016				2017				2018	速報値から の変化幅
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	
実質GDP成長率	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	3.2	2.9	2.2	▲ 0.1
個人消費	1.2	2.6	1.9	2.0	1.3	2.2	1.5	2.8	0.7	▲ 0.0
設備投資	-0.5	0.4	0.4	0.0	0.9	0.8	0.6	0.8	1.1	0.4
住宅投資	0.5	-0.2	-0.2	0.3	0.4	-0.3	-0.2	0.5	-0.1	▲ 0.1
在庫	-0.6	-0.7	0.2	1.1	-1.5	0.1	0.8	-0.5	0.1	▲ 0.3
純輸出	-0.3	0.3	0.4	-1.6	0.2	0.2	0.4	-1.2	0.1	▲ 0.1
政府支出	0.3	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.0	0.1	0.5	0.2	0.0

(出所) BEA

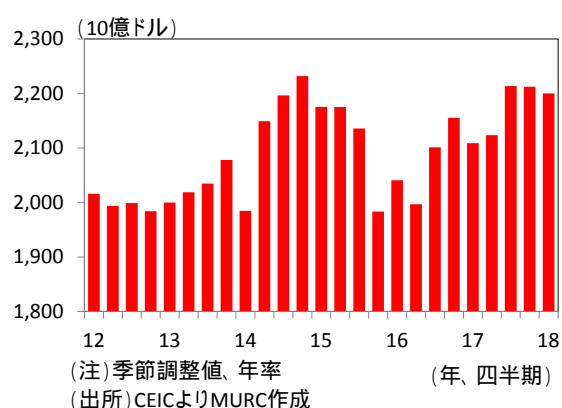
【企業活動】

- ・ 4月の鉱工業生産は前月比 + 0.7%と前月並みの伸びを維持しており、生産活動は堅調。中身をみると、公益部門の伸びの鈍化を、機械、コンピューターなどを中心とする製造業がカバーした。ISM 指数は5月、製造業（58.7%）、非製造業（58.6%）ともに高水準で推移しており、企業部門は底堅さを維持している。
- ・ 第1四半期の企業収益は高水準ながら前期比 - 0.6%と、2四半期連続で小幅減少した。設備投資の先行指標であるコア資本財受注は伸び率が若干鈍化しているが、増加基調を続けている。

図表2．鉱工業生産指数



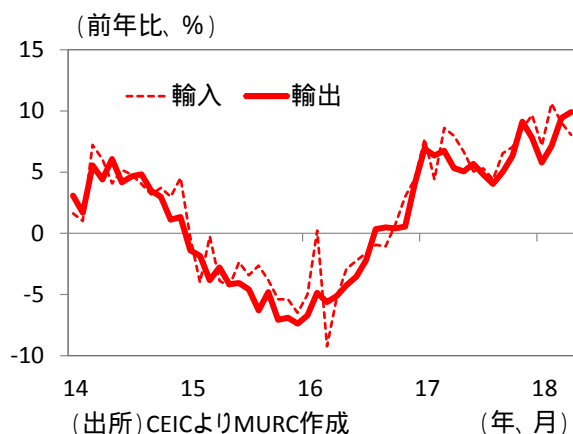
図表3：企業収益



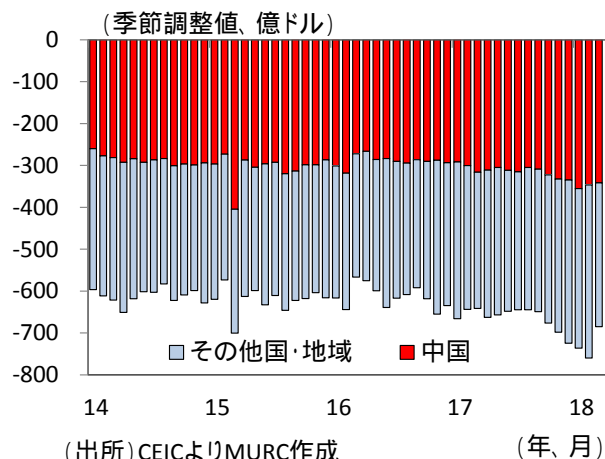
【貿易】

- 4月の貿易収支（季調値、財・サービス）は▲462.0億ドルと、前月に続き赤字幅が縮小した。輸出が好調で、原油、大豆、ビジネスサービス等を中心に前年比+9.9%と3ヶ月連続伸びを高めた一方、輸入（同+8.0%）は日用品、自動車などの減少で、2ヶ月連続で伸びが鈍化した。
- 財収支（季調値、センサスベース）は▲673.3億ドルと前月から11.9億ドル縮小。国別には最大の貿易赤字国である対中国収支が▲308.2億ドルと、赤字額が前月から33.5億ドル縮小した。対中貿易は輸出入ともに減少した。

図表4．輸出入（財・サービス）



図表5：貿易赤字（財）

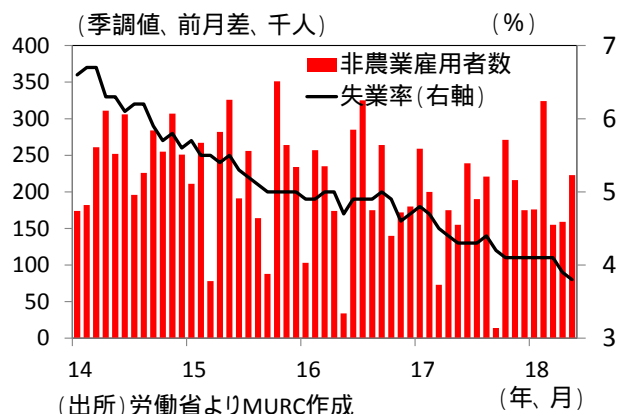


【雇用】

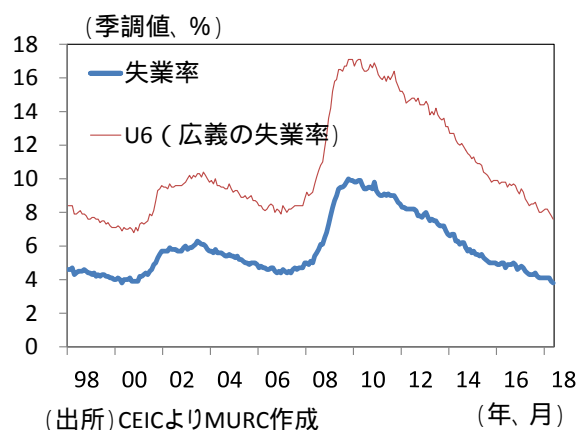
- 5月の非農業部門雇用者数は、小売業、ヘルスケア産業、建設業などを中心に前月差22.3万人と、過去1年間の平均（19万人）を上回るペースで増加した。失業率は3.8%（前月差-0.1%pt）と2ヶ月連続で改善、2000年4月以来の低水準となった。一方、広義の失業率（U6）^{（注）}は7.6%（同-0.2%pt）と低下したものの、水準自体はITバブル期の底（00年10月、6.8%）を上回っている。労働市場には依然、労働力供給の余地があるとみられ、賃金（平均時給上昇率）が前年比+2.7%（同+0.1%pt）と、緩やかな伸びにとどまる一因になっている。

（注）「失業者」に「適当なフルタイム職がないためパートタイムで働いている人」などを加えた失業率

図表6．失業率と非農業部門雇用者数



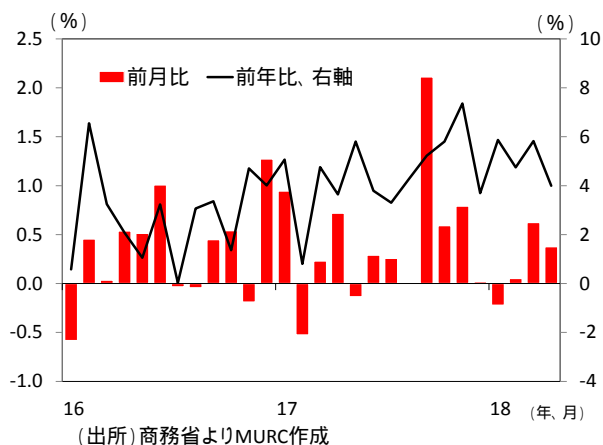
図表7．失業率



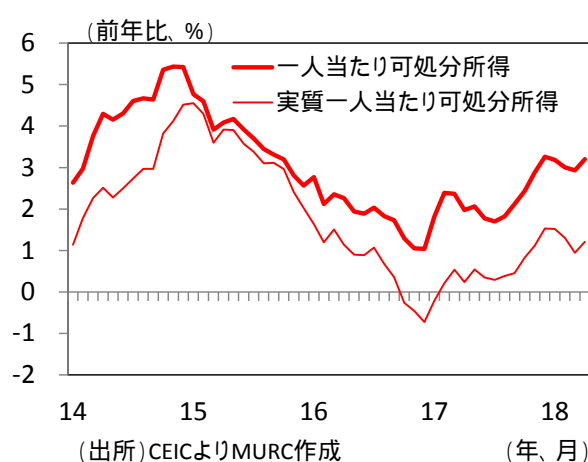
【個人消費】

- 個人消費は持ち直しつつある。4月の小売売上高は、衣類、食品などが好調で前月比+0.4%と、2カ月連続でプラスの伸びとなった。昨年のハリケーン後の買い替え需要の一服で低迷していた乗用車も持ち直しの動きがみられる。年初からの減税措置、可処分所得の増加などが消費の源泉となっている。
- 5月の消費者マインドは、コンファレンスボード（128）、ミシガン大学（98）のいずれも高水準で推移した。これまで実施された利上げや金利の先高観の影響はあるものの、景気拡大期待、雇用所得環境の改善が相殺する形となっている。

図表8. 小売売上高



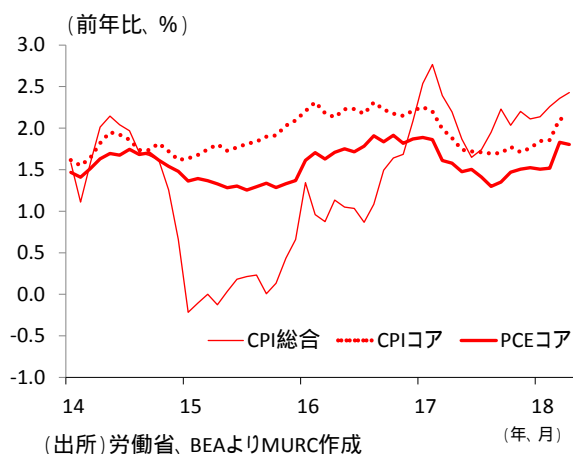
図表9. 一人当たり可処分所得



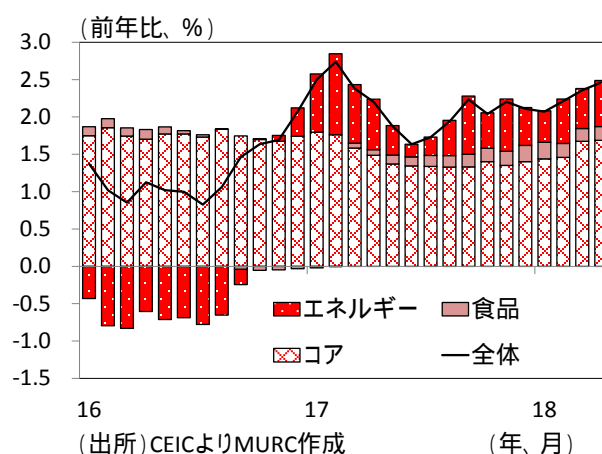
【物価】

- 物価は緩やかな上昇基調にある。4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+2.5%と、3ヶ月連続で伸びが加速した。コアCPIは同+2.1%と横ばい。内訳をみると、携帯電話料金値下げの影響の一巡、家賃、車両保険、医療費などが上昇圧力となったものの、車両価格や航空券、玩具などの下落で、上昇ペースは小幅なものとなった。
- FRBが重視するPCEコアデフレーターは4月、前年比+1.8%。FRBのターゲットである2%近傍で推移している。

図表10. CPI・PCE コア上昇率



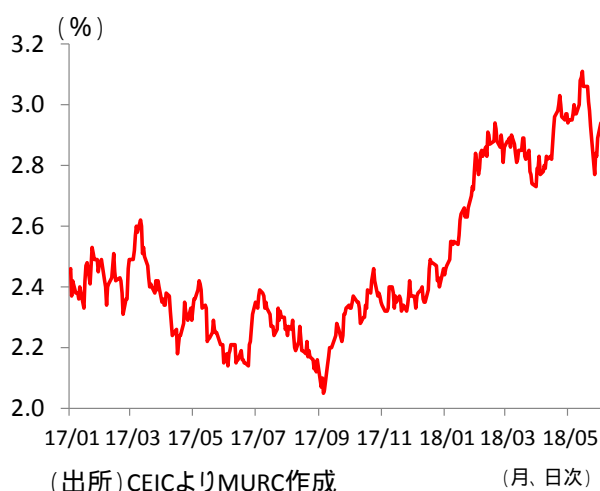
図表11. CPI 項目別寄与度



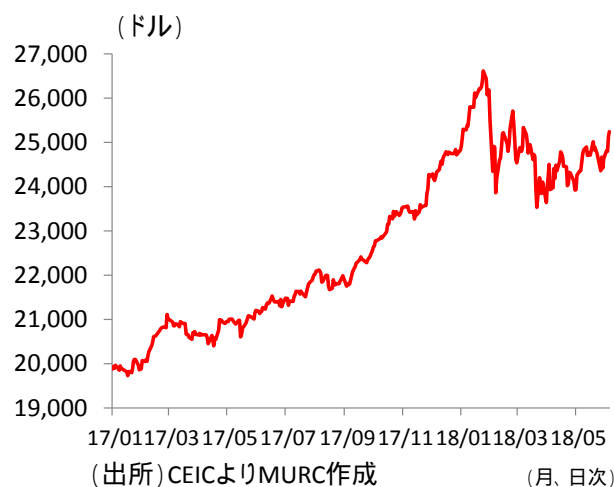
【金融政策・金利】

- FRB は5月1-2日に行われた連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利の誘導目標レンジを1.5 - 1.75%に据え置いた。5月23日に公表された議事録では、先行きの景気回復、雇用環境の改善が持続するという従来の見通しは不変で、物価については、2%前後での推移を容認するとの姿勢が確認された。足元、PCE コアデフレーターは2%に近付いているが、今後、一時的に2%を超えたとしても、利上げペースは加速させないとのメッセージとみられる。
- 市場は6月12 - 13日の FOMC での利上げを織り込んでいる。先行きについては、従前どおり緩やかな利上げペースが見込まれる。

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）



- 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。