

米国景気概況(2023年5月)

2023年5月9日

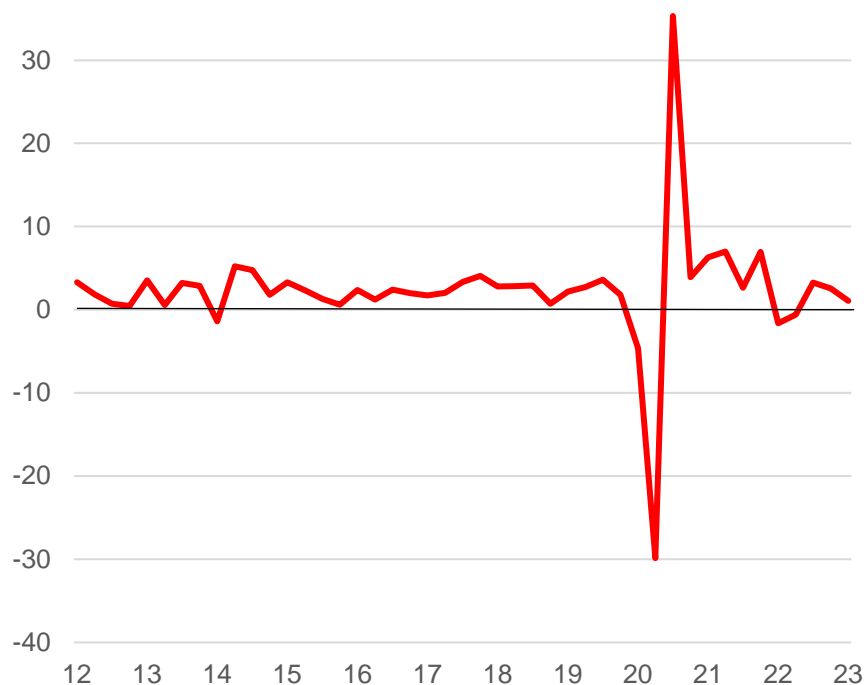
調査部 主任研究員 細尾 忠生

景気は減速

米国経済は、雇用など一部に底堅い動きもみられるものの、全体として減速している。1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率1.1%と3期連続でプラス成長となった。個人消費が同3.7%と、暖冬の影響などによりおよそ2年ぶりの高い伸びとなり全体を押し上げた。もっとも、企業の景況感を示すISM景況指数は低下傾向が鮮明になるなど景気は減速基調にある。先行き、インフレの影響による消費抑制や企業のコスト増、金利上昇による住宅・設備投資の抑制などにより、景気は一段と減速する見通しである。

実質GDP

(前期比年率、%)

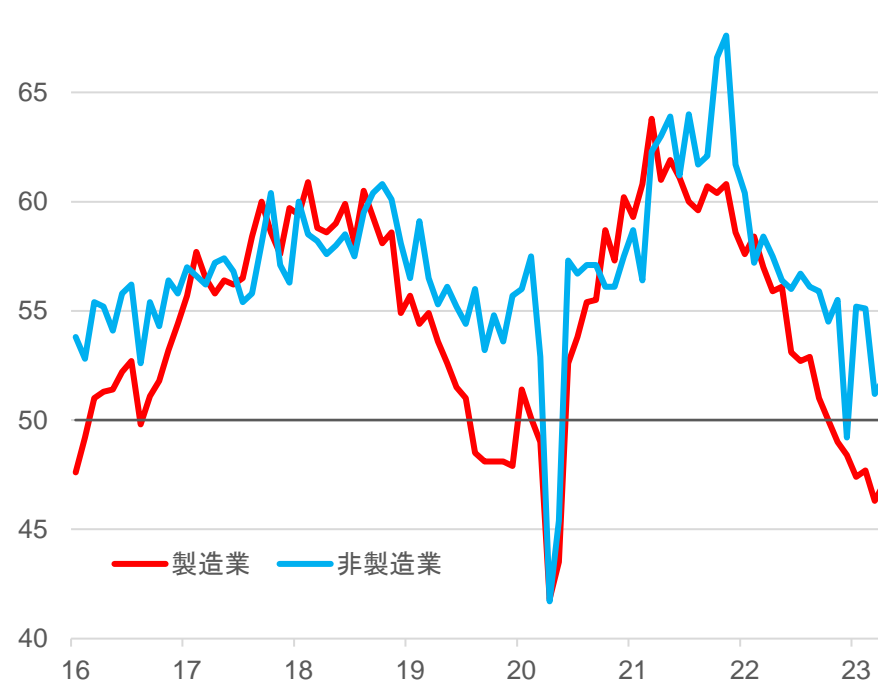


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



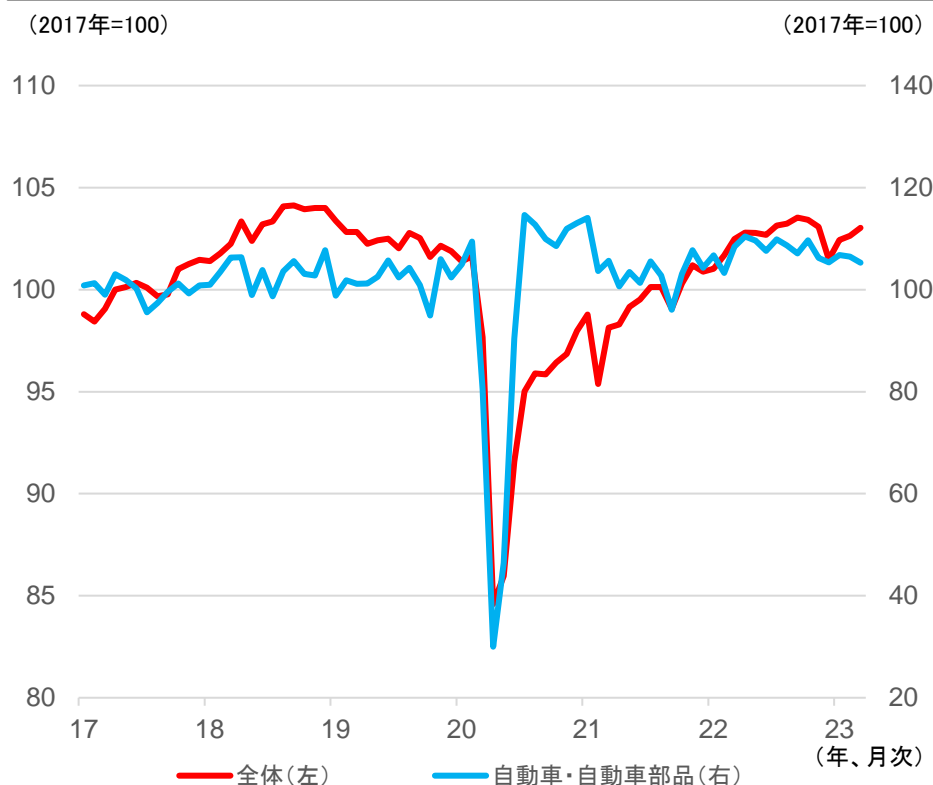
(出所)米供給管理協会

(年、月次)

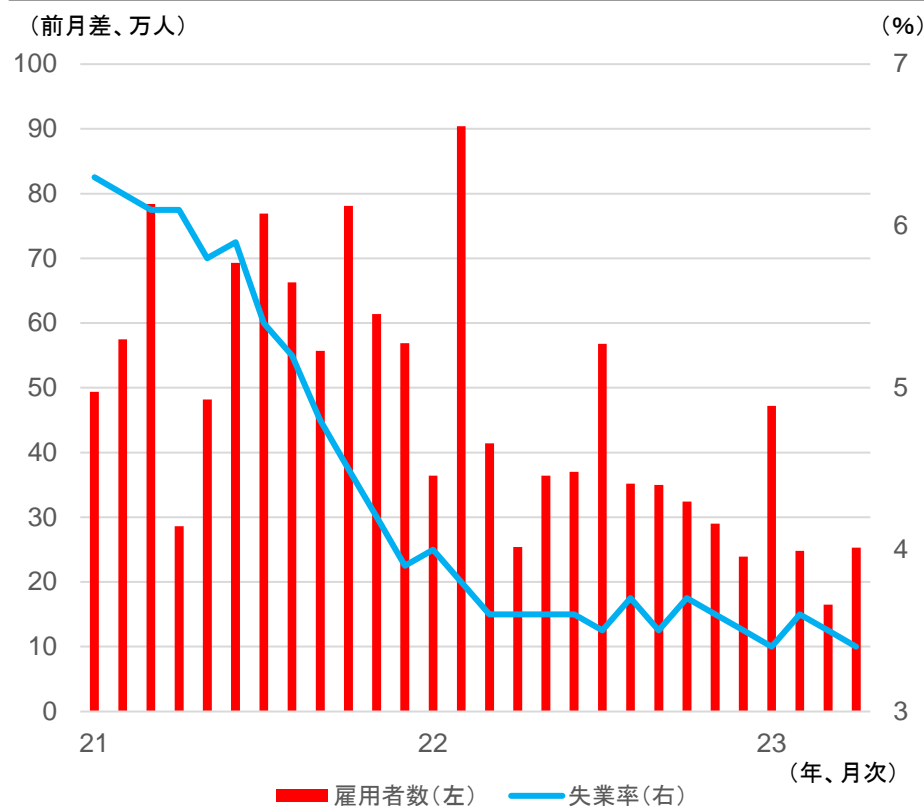
生産、雇用とも増加

- 3月の鉱工業生産は前月比0.4%増と3ヶ月連続で増加した。自動車・同部品は減少したが、電力が持ち直し全体を下支えした。一方、設備投資動向を示す3月のコア資本財出荷は同0.5%減と2ヶ月連続で減少した。
- 4月の非農業部門雇用者数は前月差25.3万人増加した。教育・医療(同7.7万人増)、専門サービス(同4.3万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同3.1万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は3.4%と約54年ぶりの低水準となった1月と同水準となった。労働力人口が減少し、労働参加率も5ヶ月ぶりに低下したが、失業者がおよそ22年ぶりの水準に減少した。

鉱工業生産



雇用

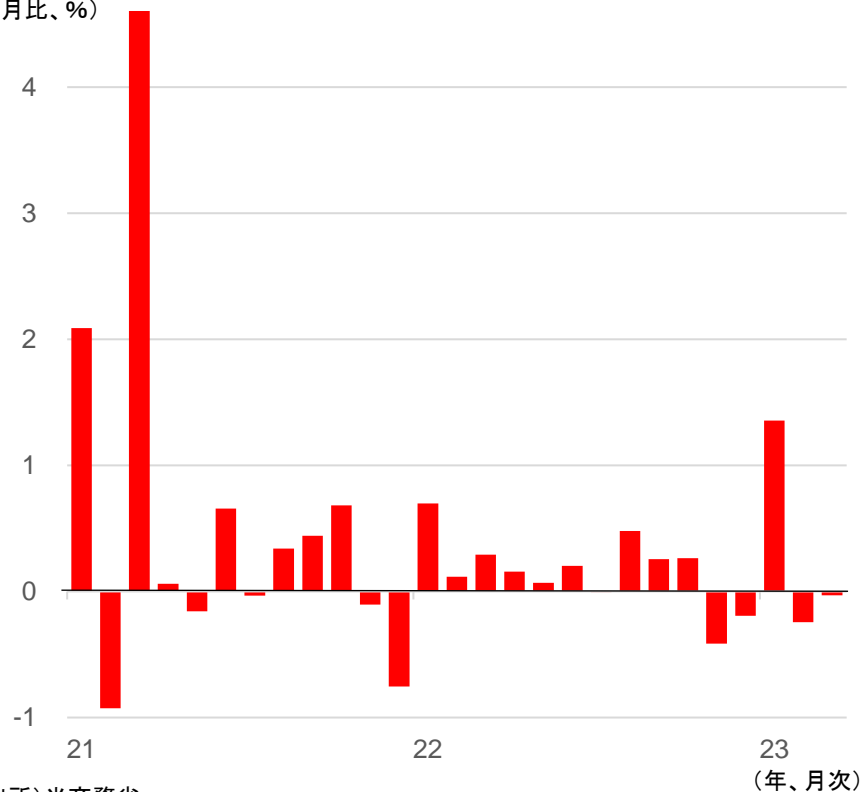


消費は横ばい、物価上昇率は依然高水準

- 3月の実質個人消費は前月比横ばいであった。内訳をみると、自動車などの耐久財が同0.8%減少し全体を押し下げたほか、好調が続いたサービス消費も同0.1%増と低い伸びにとどまった。
- 消費者物価(エネルギーと食料品を除くコアベース)上昇率は、3月に前年比5.6%と小幅ながら半年ぶりに加速した。FRBが重視する個人消費価格指数(同)上昇率は、3月は同4.6%と3ヶ月ぶりに鈍化したが高水準で推移している。

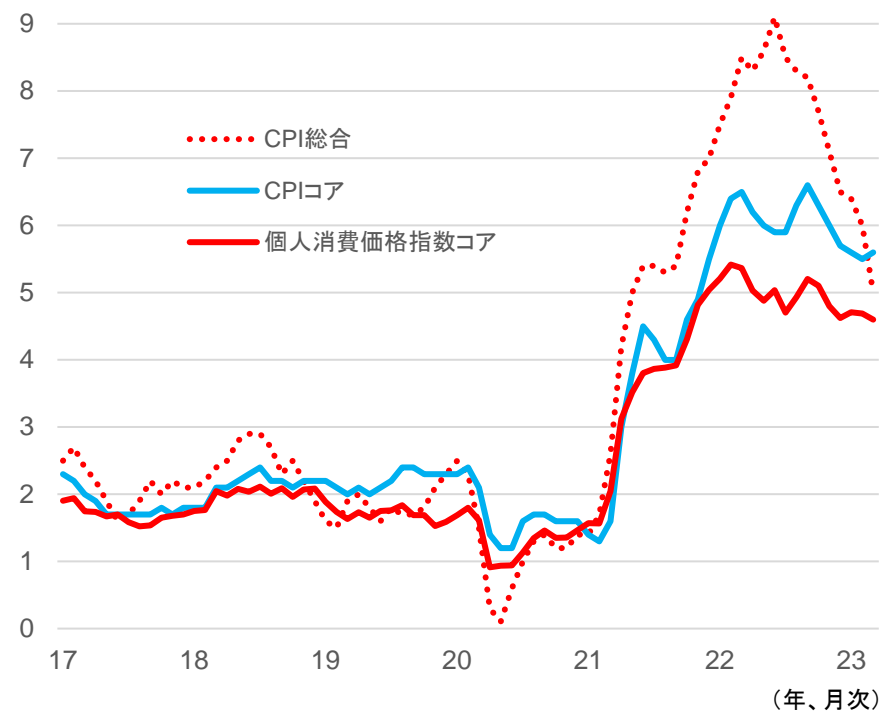
実質個人消費

(前月比、%)



物価

(前年比、%)

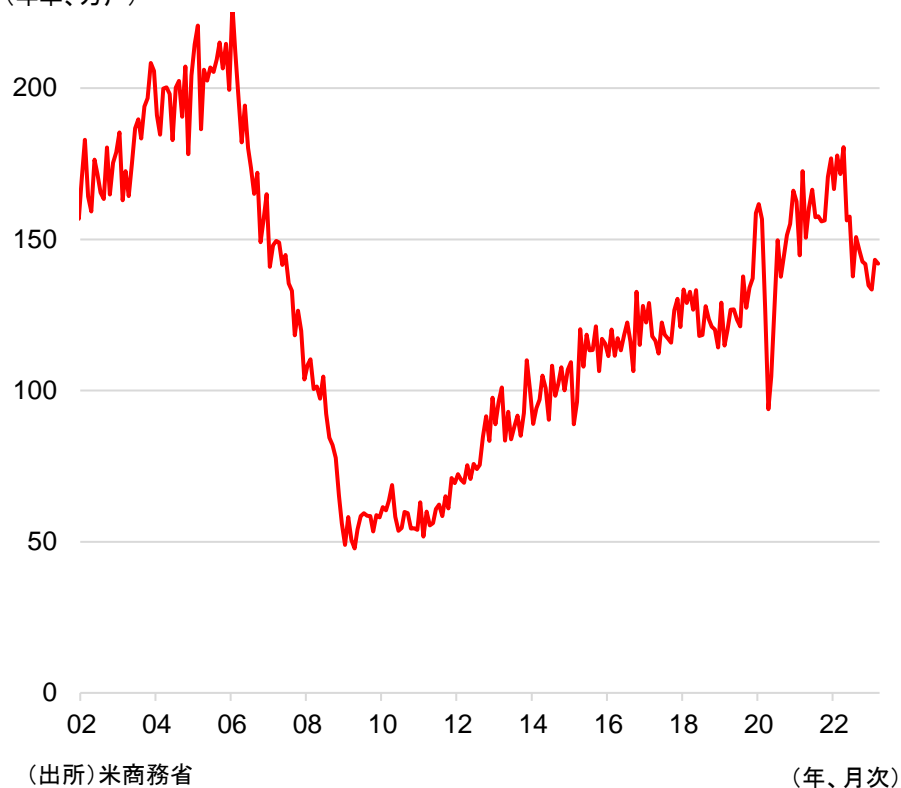


住宅着工は減少、価格は鈍化

- 3月の住宅着工件数は年率142万戸とわずかに減少した。住宅着工については、ローン金利低下などにより持ち直し期待もあったが、金融不安の広がりにより銀行が融資態度を厳格化しており、調整はなおしばらく続く公算が大きい。
- 2月の住宅価格指数上昇率は前年比+2.1%と11ヶ月連続で鈍化しおよそ10年ぶりの水準に低下した。これまでの販売や着工の減少により、住宅価格の鈍化はなおしばらく続く公算が大きい。

住宅着工件数

(年率、万戸)



S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

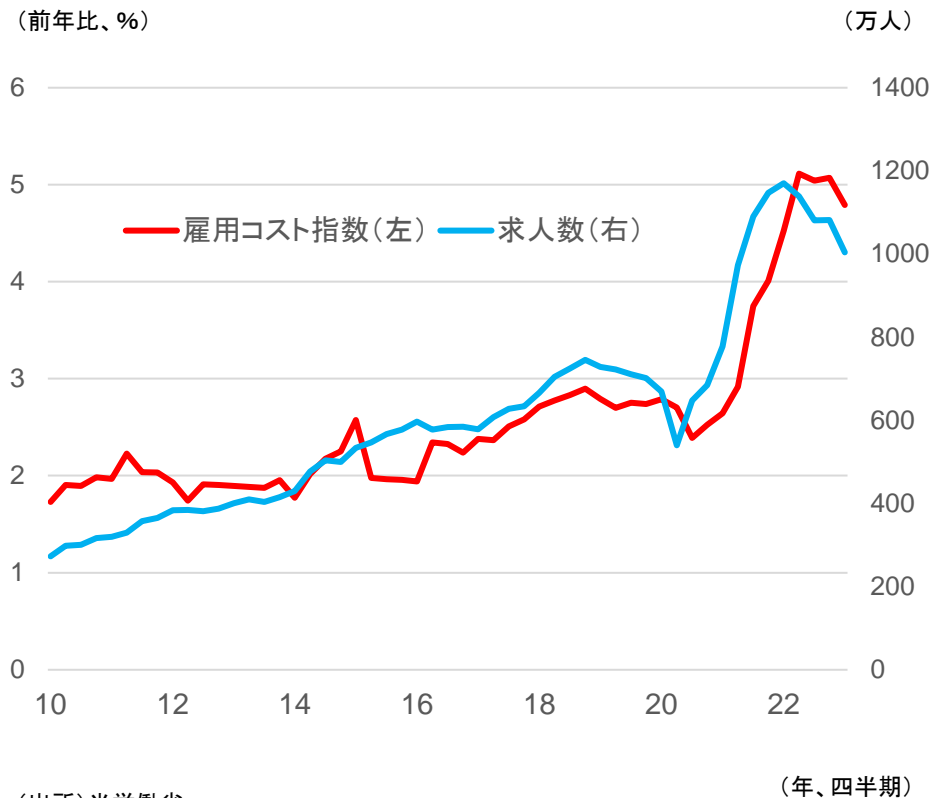
(前年比、%)



雇用のミスマッチの拡大

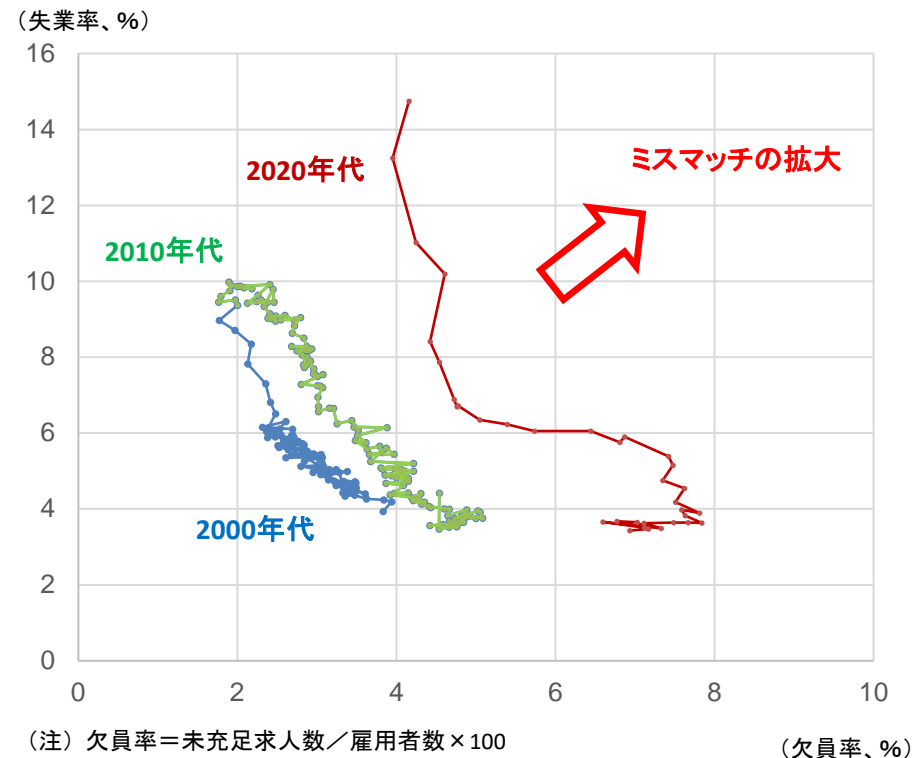
- 米国の求人件数はこのところピークアウトの動きがみられるが依然として高水準にある。こうした労働需給の引き締まりを背景に、雇用コストが高止まりしており、サービスインフレが今後も持続することが懸念される。
- 求人件数の高止まりの背景には、経済全体での人手不足に加え、コロナ禍での労働市場の構造変化も指摘できる。雇用のミスマッチを示すUV曲線はコロナ禍で右上方にシフトし、ミスマッチの拡大を示唆している。労働参加率は回復基調にあり労働供給の拡大が続くが、雇用のミスマッチが解消されなければ、求人件数は今後もしばらく高水準で推移する公算が大きい。

雇用コスト上昇は人手不足に起因



(出所)米労働省
5 Mitsubishi UFJ Research and Consulting

UV曲線 ~ 労働市場の構造変化を示唆



金融政策：FRBは0.25%の追加利上げを実施も、利上げ停止を示唆

- FRBは5月2日～3日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利であるFF金利の誘導目標を0.25%引き上げ5.0～5.25%とした。一方、パウエル議長は会合後の会見で、次回6月会合で利上げを見送る可能性を示唆した。
- 米金利先物からFOMCごとの政策金利を予想するシカゴマーカントイル取引所の「フェドウォッチ」では、7月利下げの可能性が6割超織り込まれたほか、遅くとも11月までに利下げが実施される可能性が100%織り込まれている。一方、パウエル議長は会見で、こうした金融市場の早期利下げ観測を明確に否定した。
- 実際、過去の利下げ局面を振り返ると、最後の利上げから最短で5ヶ月程度で利下げに転じたケースもあったほか、景況感を示すISM指数が足元で過去の利下げ局面なみに低下しているが、インフレ率が過去の利下げ局面では例がないほど高止まりしているため、FRBが早期利下げに転じるためのハードルは高い。このため、利下げは来年に先送りされる公算が大きい。

過去の利下げ時の経済状況

利上げ局面での最後の利上げ	利下げ局面での最初の利下げ	利上げ終了から利下げ開始までの平均期間(月)	ISM製造業景況指数		インフレ率(個人消費支出価格指数)	
			利下げ前3ヶ月平均	利下げ実施月	利下げ前3ヶ月平均	利下げ実施月
1995 / 2	1995 / 7	5	47.8	50.7	2.2	2.0
1997 / 3	1998 / 9	18	49.1	48.7	0.8	0.6
2000 / 5	2001 / 1	8	45.1	42.3	2.6	2.7
2006 / 6	2007 / 9	15	52.6	53.8	2.2	2.5
2018 / 2	2019 / 8	8	50.3	48.5	1.5	1.5
2023 / 5 ?	—	—	47.0 [※]	47.1 [※]	4.9 [※]	4.2 [※]

(注)※印の2023年のISM製造業景況指数、物価は直近の値

(出所)FRB、米供給管理協会、米商務省、

ご利用に際してのご留意事項を記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 細尾 TEL:03-6733-4925 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で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さまの決定、行為、およ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、お客さま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