

世界が進むチカラになる。



米国景気概況(2023年12月)

2023年12月4日

調査部 主任研究員 細尾 忠生

景気は持ち直し

米国経済は一部に弱さがみられるものの持ち直している。7-9月期の実質GDP成長率(改定値)は、前期比年率5.2%とおよそ2年ぶりの高成長となった。個人消費が同3.6%増と全体をけん引したほか、設備投資、住宅投資、政府支出、輸出と最終需要が軒並み増加した。また、在庫投資がGDPを1.4%ポイント押し上げた。一方、企業の景況感を示すISM景況指数は、製造業で低迷が続いている。先行きについて、個人消費がこれまで好調に推移してきた反動などによりいくぶん弱含むリスクもあるものの、全体として持ち直しの動きが続く見通しである。

実質GDP

(前期比年率、%)

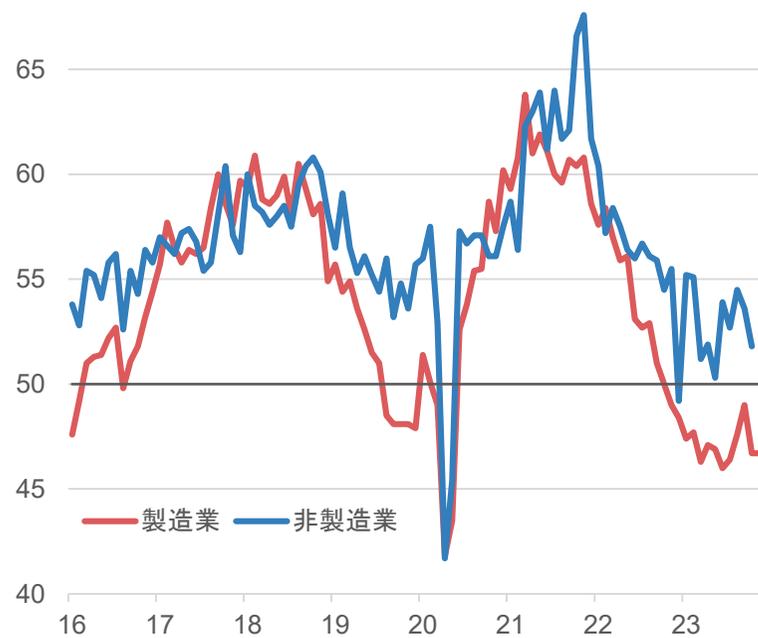


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産減少、雇用は増加

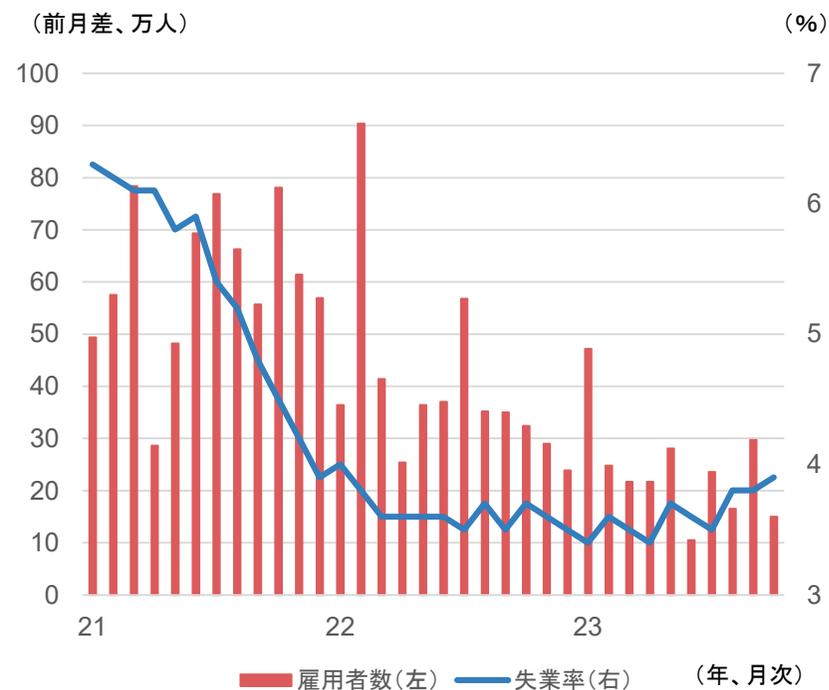
- 10月の鉱工業生産は前月比0.6%減と4ヶ月ぶりに減少した。自動車・部品が全米自動車労組のストの影響により同10.3%減少し全体を下押しした。一方、設備投資動向を示す10月のコア資本財出荷は前月比横ばいとどまった。
- 10月の非農業部門雇用者数は前月差15.0万人増加した。教育・医療(同8.9万人増)、建設(同2.3万人増)、娯楽・宿泊・飲食(同1.9万人増)が雇用増をけん引した。一方、失業率は3.9%と1年9ヶ月ぶりの水準に悪化した。労働力人口が同20万人減少したほか失業者も同15万人増加し、いずれも失業率を押し上げた。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



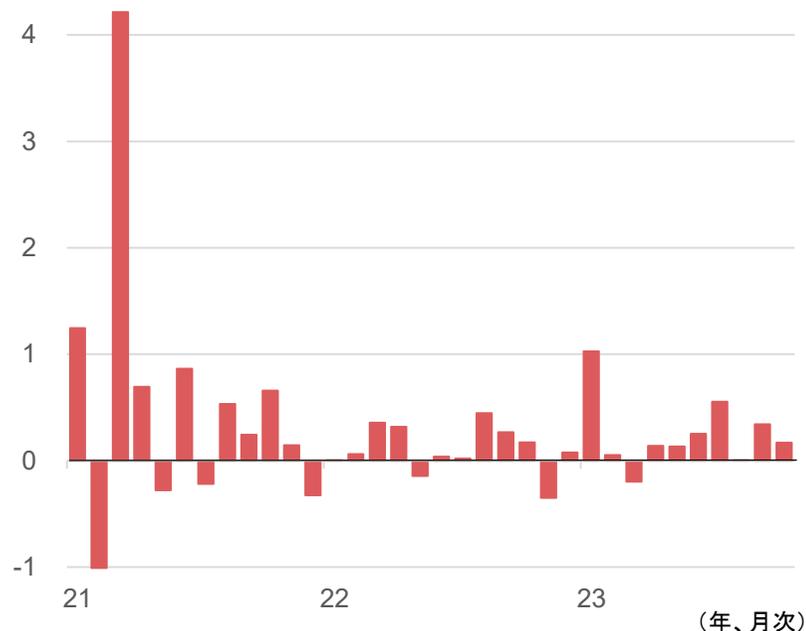
(出所)米労働省

消費好調、物価上昇率は高水準ながらも鈍化傾向

- 10月の実質個人消費は前月比0.2%増と7ヶ月連続で増加した。自動車などの耐久財消費が同0.3%減少したものの、非耐久財消費が同0.3%増、外食、宿泊などのサービス消費も同0.2%増加、消費全体を下支えした。
- 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、10月に前年比4.0%とおよそ2年ぶりの水準に鈍化した。また、FRBが重視する個人消費価格指数(同)上昇率も10月は同3.5%と2年半ぶりの水準に鈍化した。いずれも水準は依然として高いものの鈍化傾向が鮮明になっている。

実質個人消費

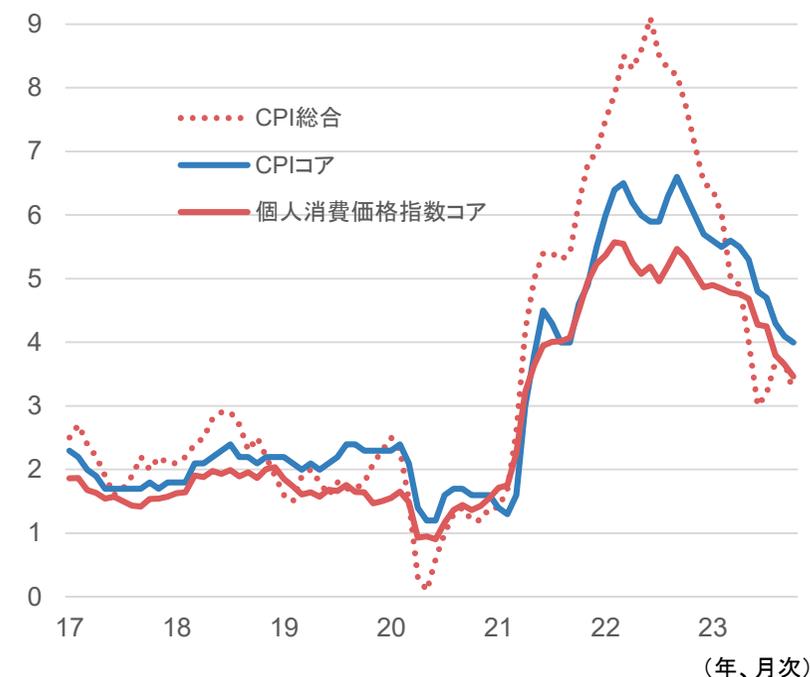
(前月比、%)



(出所)米商務省

物価

(前年比、%)



(出所)米労働省、商務省

住宅着工は持ち直し、住宅価格は上昇

- 10月の住宅着工件数は年率137万戸と2ヶ月連続で小幅持ち直した。住宅関連指標は一時は底入れの兆しもみられたが、ローン金利上昇などを背景に、このところ再調整の動きを強めており、住宅着工もしばらく低迷が続く公算が大きい。
- 9月の住宅価格指数は前年比3.9%上昇した。上昇は4ヶ月連続。ローン金利上昇により住宅の買い替えを手控える動きが強まり、その結果、中古住宅の供給が減少し住宅市場の需給が引き締まったことが住宅価格を押し上げている。こうした傾向はしばらく続くとみられ、住宅価格は底堅く推移する見込みである。

住宅着工件数

(年率、万戸)



(出所)米商務省

S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数

(前年比、%)

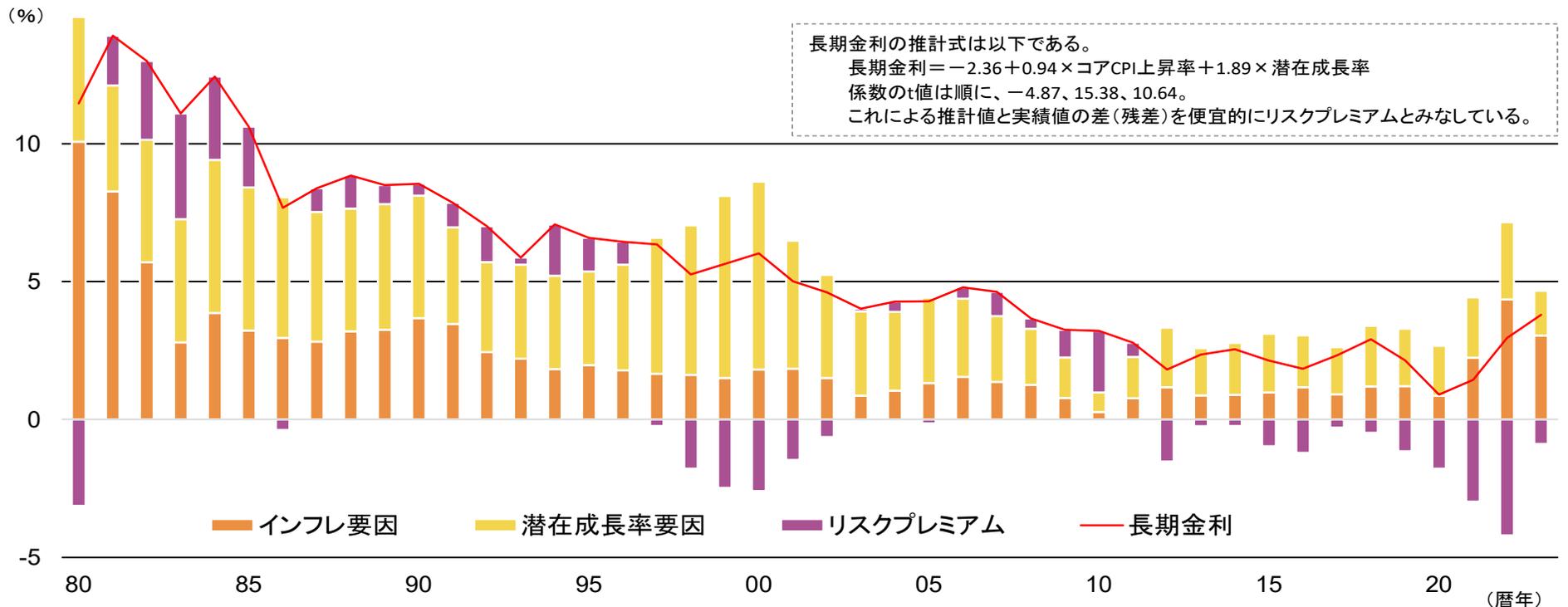


(出所)S&P Global

金利上昇の要因分解

- 米国の長期金利の上昇要因として、財政収支悪化による国債増発などのリスクプレミアム要因が注目されている。そこで、1980年代以降の米10年債利回りをインフレ率、潜在成長率で推計し、理論値と実績値の残差を財政などのリスクプレミアム要因として要因分解を行った。
- それによると、リスクプレミアムは2010年代以降大幅に低下した。財政の安定、流動性プレミアム、量的緩和策などが寄与したとみられる。もっとも、23年に入りリスクプレミアムが急上昇、インフレ率、潜在成長率が鈍化中、長期金利を押し上げた。財政収支は急速に悪化しており、財政悪化によるリスクプレミアム上昇が今後も金利を押し上げることが懸念される。

米国の長期金利(10年債利回り)の要因分解

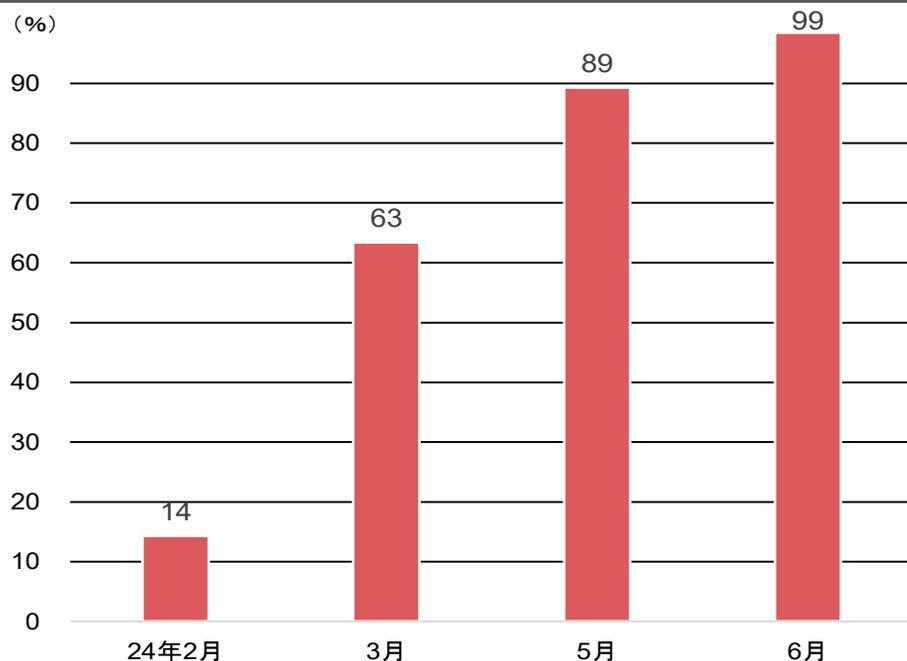


(出所)FRB、CBO、米労働省

金融政策：FRBは金利据え置き、利下げの時期が焦点に

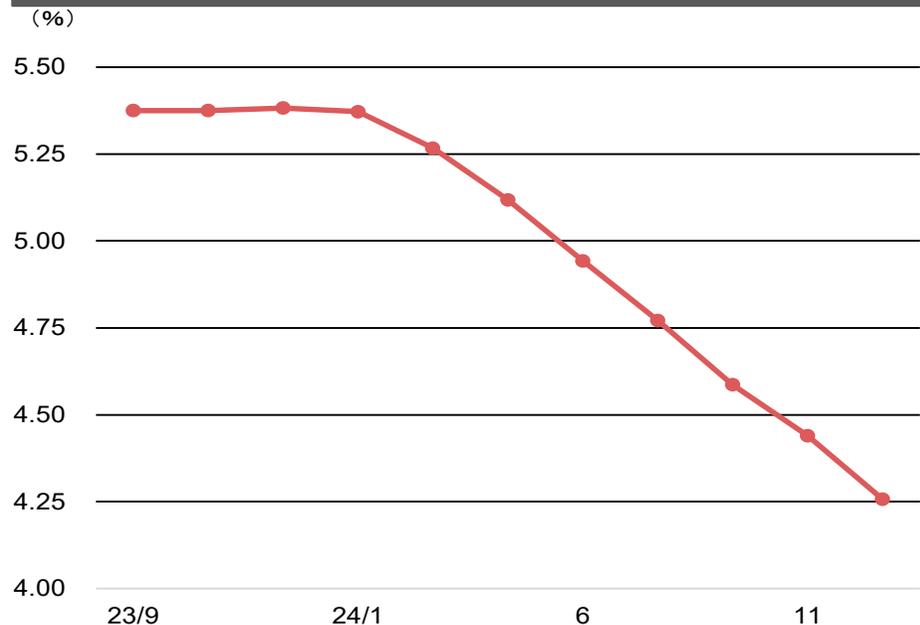
- FRBは10月31日～11月1日に開催した連邦公開市場委員会(FOMC)で、政策金利であるFF金利の誘導目標を5.25～5.5%に2会合連続で据え置いた。パウエル議長は会合後の会見で、次会会合での利上げの有無について「何も決めていない」と述べ、金融市場動向や経済指標を見極める方針を示した。
- 米金利先物の値動きからFOMCごとの政策金利を予想するシカゴマーカンタイル取引所の「フェドウオッチ」では、24年3月会合での利下げの可能性が5割程度見込まれており、その後、来年末にかけて合計4～5回程度の利下げが織り込まれている。経済・物価動向を踏まえた利下げの実施時期や回数が今後の金融政策運営の焦点になる。

各FOMCまでに最低1回の利下げを見込む確率



(注) 12月1日時点の値
(出所)シカゴマーカンタイル取引所

金融市場が見込む各FOMCごとの予想金利



(注)各FOMCごとの利上げ確率をもとに計算した加重平均値、12月1日時点の値
(出所)シカゴマーカンタイル取引所

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。

(お問い合わせ)

調査・開発本部 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