

世界が進むチカラになる。



米国景気概況(2024年2月)

2024年2月5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。昨年10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率3.3%と、6四半期連続で2%超の成長が続いた。個人消費が同2.8%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0.1%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き、非製造業も低下した。先行き、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、景気は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、%)

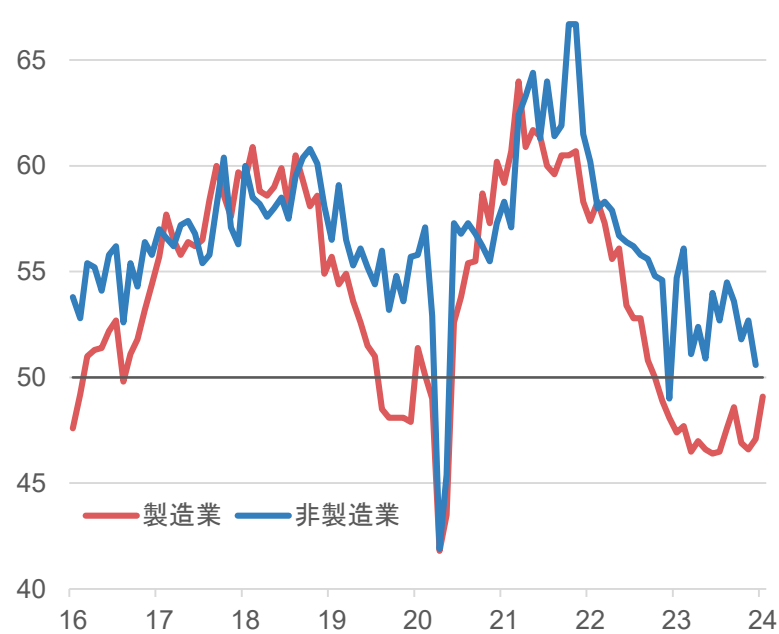


(出所)米商務省

(年、四半期)

ISM景況指数

(%)



(出所)米供給管理協会

(年、月次)

生産と雇用は増加

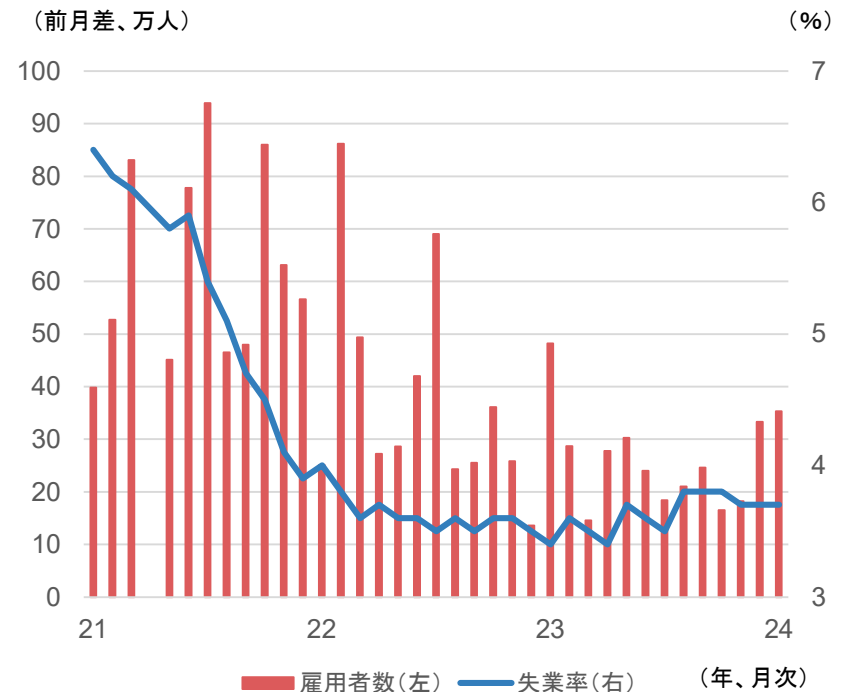
- 12月の鉱工業生産は前月比0.1%増と2ヶ月連続で増加した。自動車・部品が同1.5%増加し全体を押し上げた。一方、設備投資動向を示す12月のコア資本財出荷は同0.1%増と4ヶ月ぶりに増加した。
- 1月の非農業部門雇用者数は前月差35.3万人増加した。教育・医療(同11.2万人増)、専門サービス(同7.4万人増)、小売(同4.5万人増)が雇用増をけん引した。失業率は3.7%と前月から変わらず低い水準が続いている。失業者が同144万人減少した一方、労働力人口が175万人減少し、失業率(失業者/労働力人口×100)は横ばいにとどまった。

鉱工業生産



(出所)米FRB

雇用



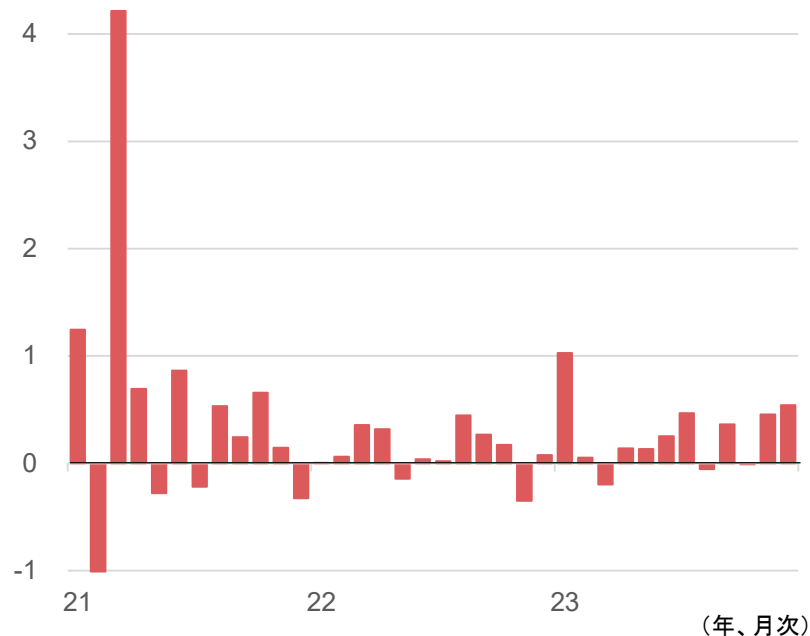
(出所)米労働省

消費好調、物価上昇率は高水準ながらも鈍化傾向が鮮明

- 12月の実質個人消費は前月比0.5%増と4ヶ月連続で増加した。自動車などの耐久財消費が同1.5%増、非耐久財消費が同0.9%増、外食、宿泊などのサービス消費が同0.3%増といずれの項目も増加し、消費の好調が続いている。
- 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、12月に前年比3.9%と、およそ2年半ぶりの水準に鈍化した。一方、FRBが重視する個人消費価格指数(同)上昇率は12月は同3.2%と、2年9ヶ月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

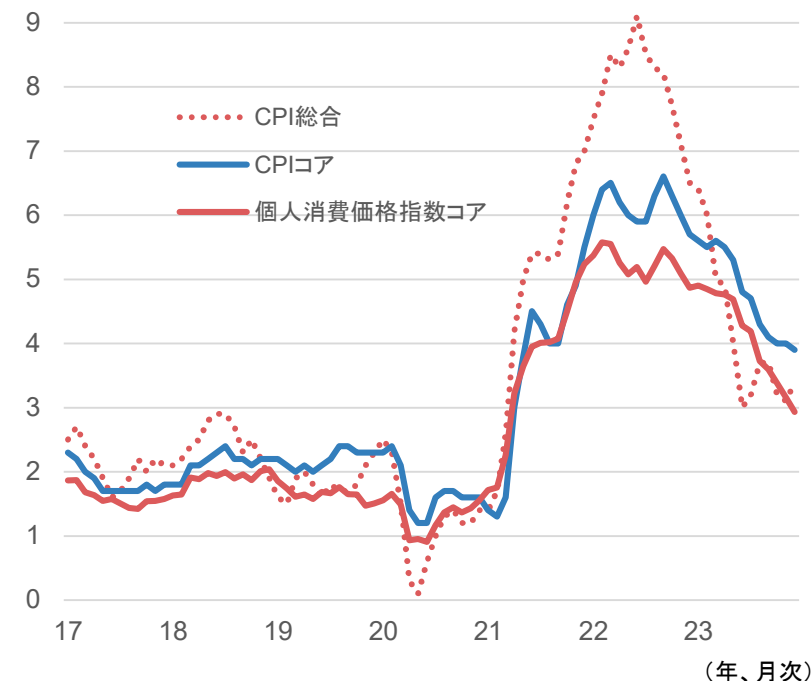
(前月比、%)



(出所)米商務省

物価

(前年比、%)



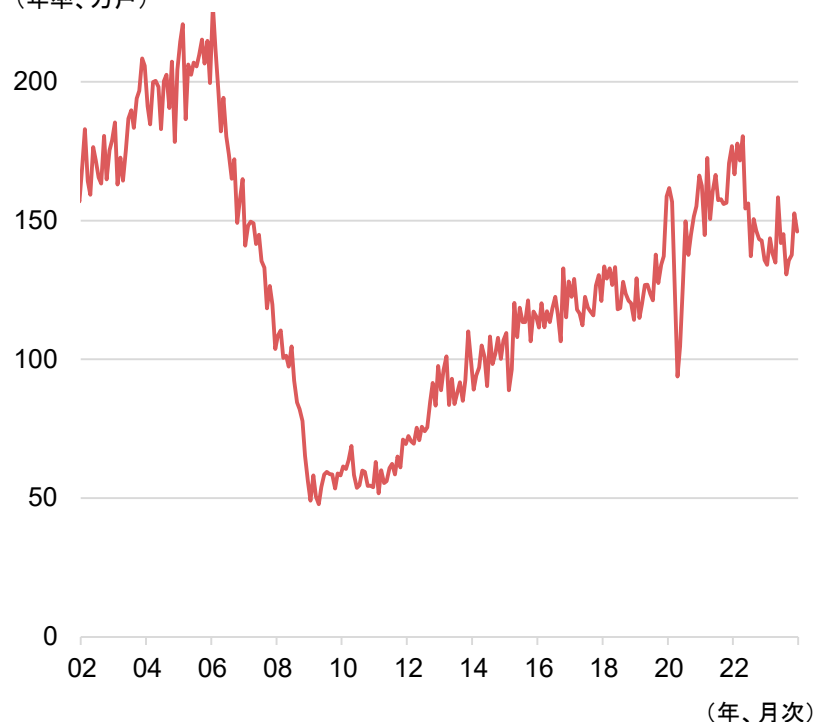
(出所)米労働省、商務省

住宅着工は小幅減、住宅価格は上昇

- 12月の住宅着工件数は年率146万戸と4ヶ月ぶりに小幅減少した。住宅関連指標は住宅ローン金利上昇をきっかけに低迷が続いたが、このところローン金利低下を背景に底入れの兆しがみられる。
- 11月の住宅価格指数は前年比5.1%上昇した。上昇は5ヶ月連続。ローン金利の上昇局面で住宅の買い替えを手控える動きが強まり、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の押し上げ要因となっている。このため、ローン金利の低下により買い替えの動きが広がれば、中古住宅の供給も回復するとみられるが、住宅の供給不足が根強いため、住宅価格はしばらく底堅く推移する見込みである。

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

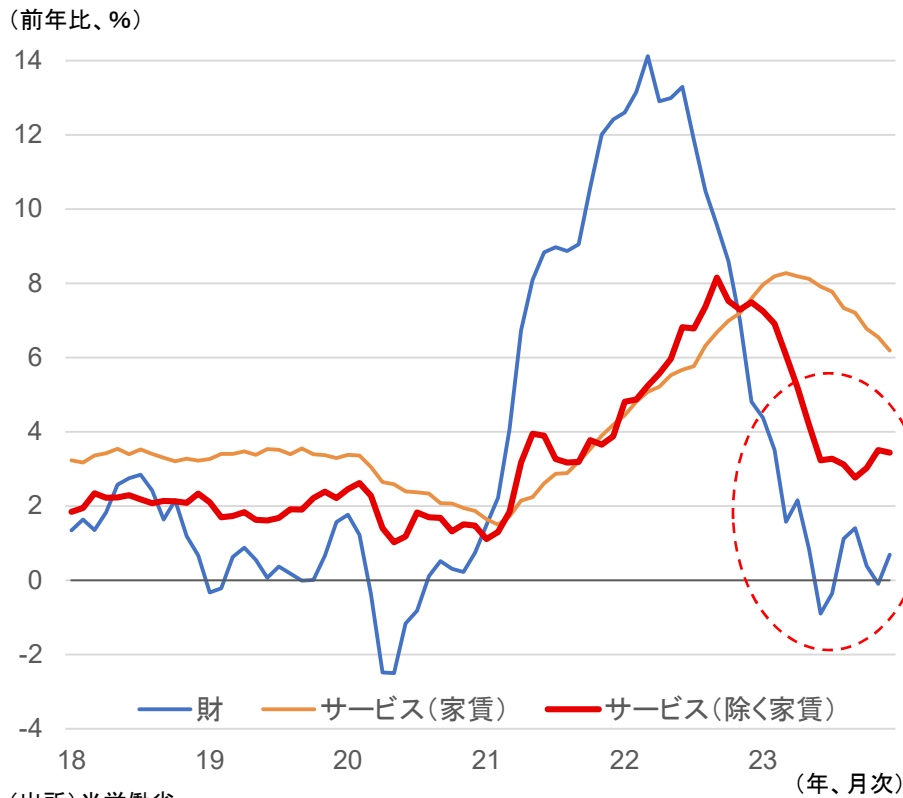
(前年比、%)



インフレが再加速するリスク

- 消費者物価上昇率の内訳をみると、財やサービス(家賃を除く)で再加速の兆しがみられる。
- もともと、コロナ後のインフレは、サプライチェーンひっ迫など供給サイドの要因によってもたらされたと考えられる。実際、空運・海運のコストなどをもとに、物流のひっ迫度合いを示す「サプライチェーン圧力指数」は、インフレ率に半年程度先行する傾向がみられ、コロナ禍でも同指数は急上昇後に急低下し、インフレ率がそれを追いかけるように動いていた。足元では同指数に上昇の兆しがみられ、今後のインフレ率を押し上げる可能性がある。

消費者物価上昇率の内訳



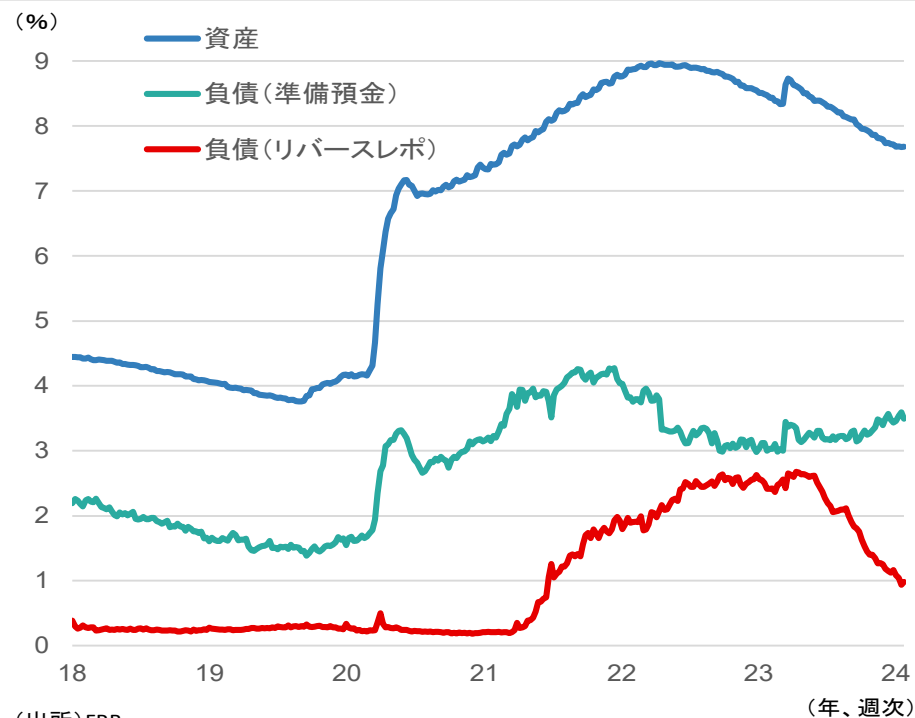
物流のひっ迫度合いとインフレ率の関係



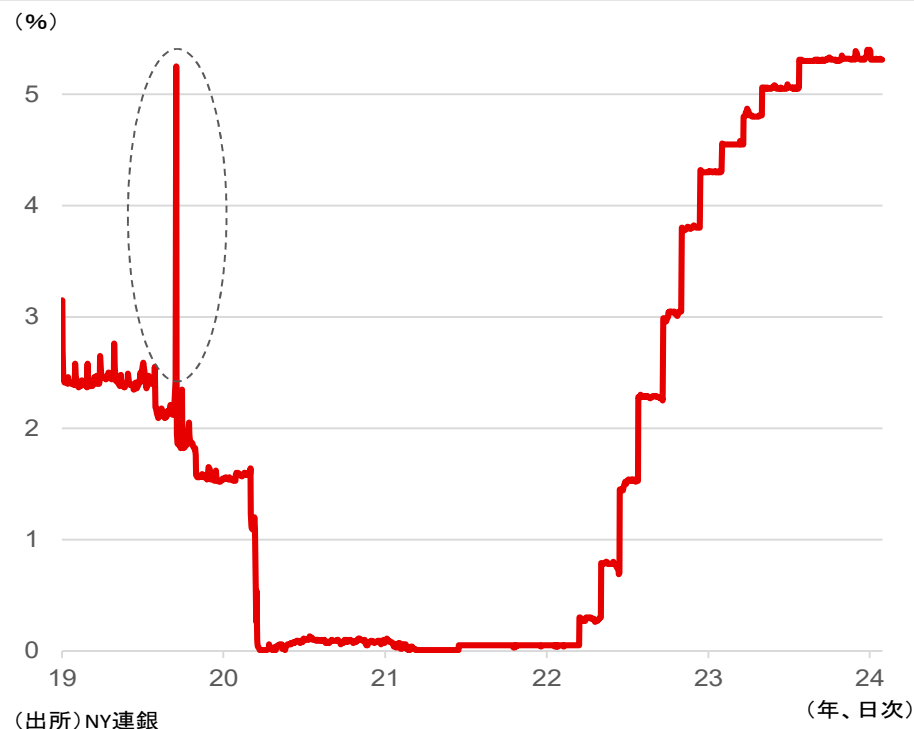
金融政策：FRBは金利据え置き、利下げ時期が焦点に

- FRBは1月30日～31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%に据え置いた。政策金利の据え置きは4会合連続となる。
- 声明文には、「インフレ率が2%に向け低下しているとのより強い確信を持てるまで、利下げは適切でない」と明記した。パウエル議長は会見で、「次回3月会合まで確信を持てる可能性は低い」と述べ、早期利下げ期待をけん制した。
- パウエル議長は、国債などの保有を減らす量的引き締め(QT)のペースを緩める議論を、次回3月会合で開始する方針も表明した。前回2017年からQTを実施した際、短期金融市場の需給がひっ迫し、レポ金利の急騰を招いた。こうした事態を回避し短期金融市場で潤沢な資金を確保するため、資金吸収手段であるQTのペースを調節するものとみられる。

FRBのバランスシート（主な項目）



レポ金利（担保付翌日物調達金利）



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