

US Economic Outlook

13 年 7 月：雇用、住宅市場の改善が消費者信頼感を下支え

2013/7/11

【要旨】

- 米国の景気は緩やかな回復が続いている。先行きについては回復の持続が見込まれているものの、6 月に金融市場で調整局面が表れたこともあり、幾分慎重な見方が出てきている。
- 足もとの指標をみると、家計部門では給与税増税が可処分所得の伸びを押し下げているものの、堅調な雇用や資産価格の上昇を背景に、住宅や自動車の購入が活発になってきている。企業部門では、家計部門の堅調さを受けて景況・生産に明るい兆しがみられる。
- 6 月の FOMC(連邦公開市場委員会)にてバーナンキ議長が早くとも年内の QE3 縮小に言及。雇用、インフレなどの関連指標の動きが一段と注目される。

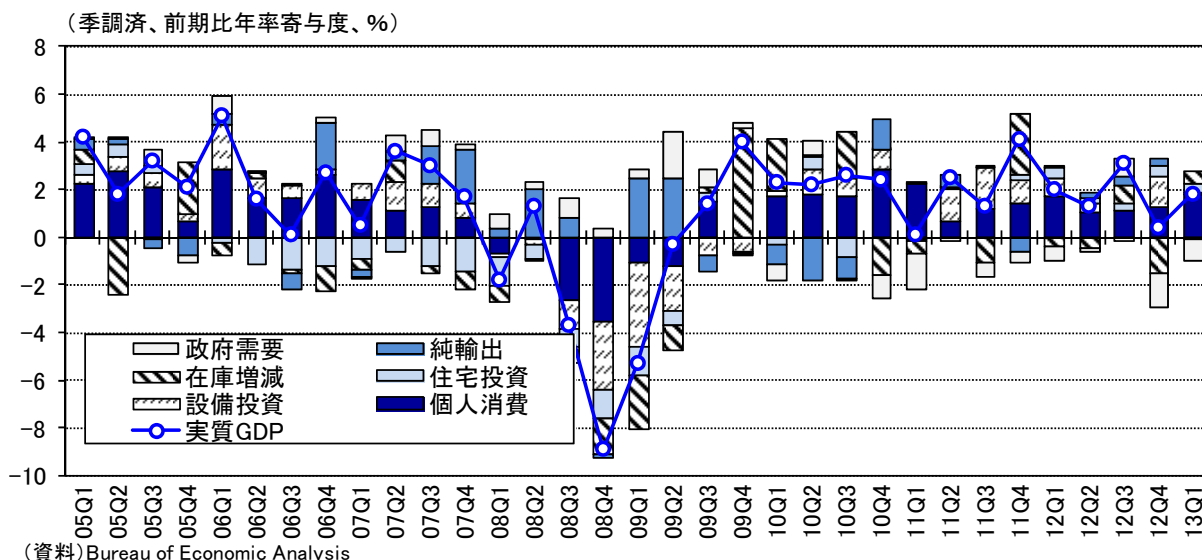
▽ 米国の実質 GDP 予測(%)

ソース	12 年 7-9 月	12 年 10-12 月	13 年 1-3 月	13 年 4-6 月	13 年 7-9 月	13 年 10-12 月	2012 年	2013 年	2014 年
市場コンセンサス (2013/6)	+3.1	+0.4	+1.8	+1.7	+2.3	+2.6	+2.2	+1.9	+2.7
IMF (2013/7)				—	—	—		+1.7	+2.7

※四半期は前期比年率、暦年は前年比。共通部分は実績。市場コンセンサスは調査の中央値。

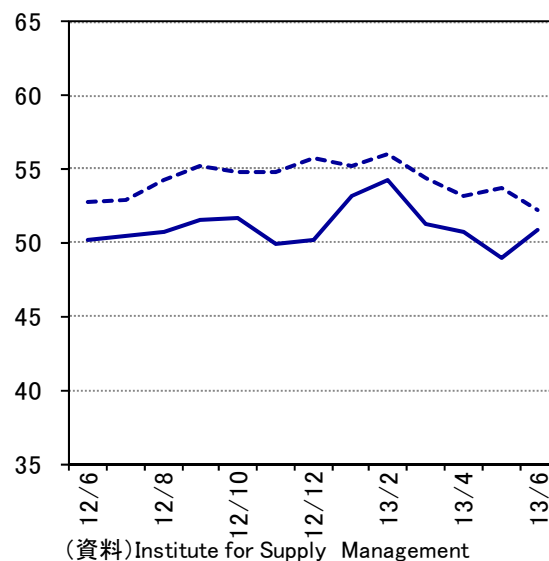
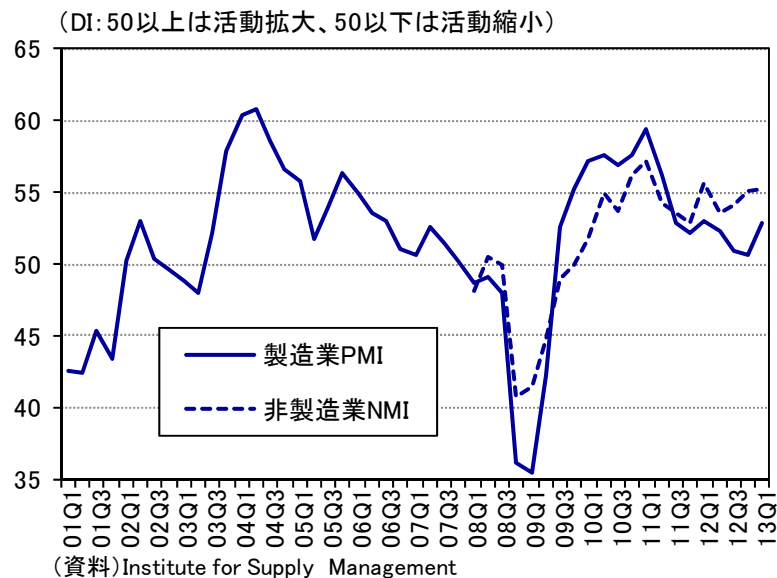
1. 実質GDP成長率

- 6 月 26 日に発表された 13 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率(確定値)は、前期比年率+1.8%と、改定値から 0.6%ポイント下方修正されたものの、回復が続いていることが確認された。住宅建設と修繕を合わせた民間住宅投資が同+14.0%と、2.0%ポイント上方修正され、けん引役としての強さをうかがわせた。個人消費は同+2.6%と、1.2%ポイント下方修正されたものの、3 四半期連続の加速となり、堅調さを示した。一方、企業設備投資は+0.4% (改定値+2.2%)、輸出は▲1.1% (同+0.8%) と、企業関連に冴えない動きが目立った。



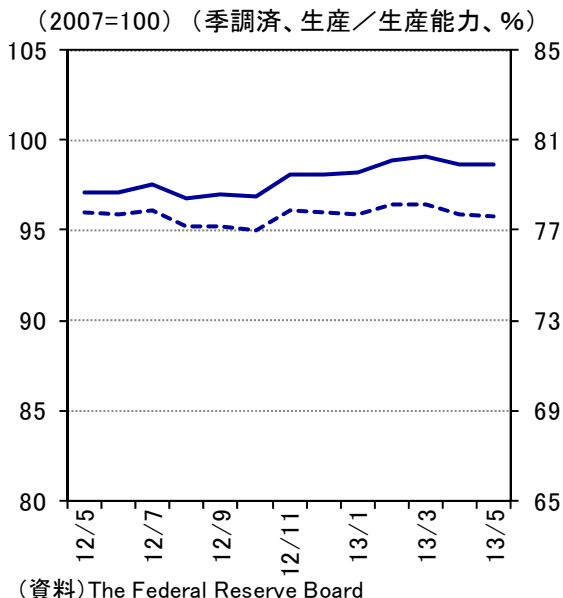
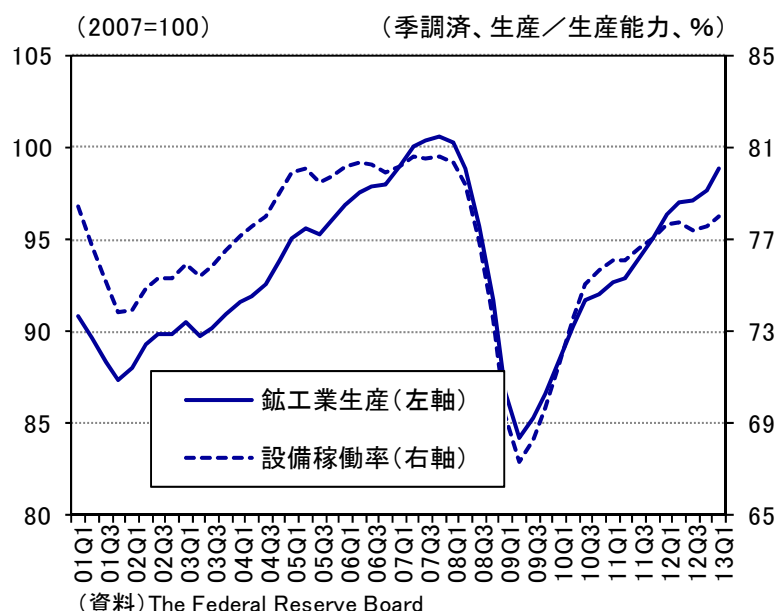
2. 企業業況感(ISM製造業・非製造業指数)

- 6月の製造業ISM指数は50.9(5月49.0)と、4か月ぶりに活動拡大／縮小の分岐点である50を上回り、足踏み気味であった生産活動にとって明るい材料となった。内訳をみると、生産指数(53.4(同48.6))、仕入れ価格(52.5(同49.5))、新規受注指数(51.9(同48.8))等が顕著な改善をみせた。一方、非製造業は52.2(同53.7)と、弱含みをみせた。



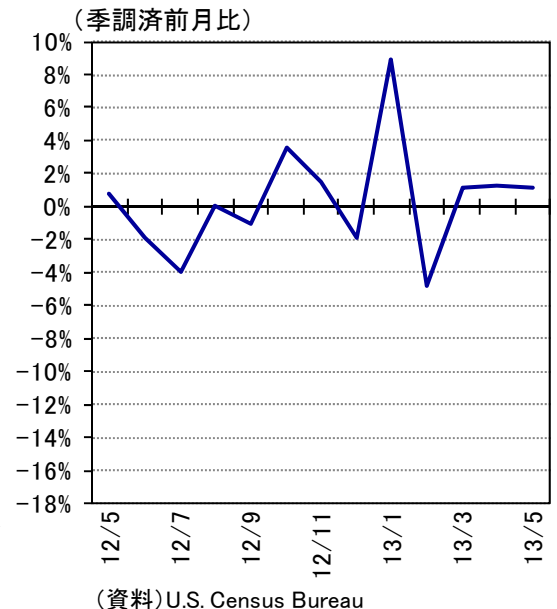
3. 鉱工業生産指数・設備稼働率

- 5月の鉱工業生産は前月比+0.0%(4月同▲0.4%)と、マイナスとはならなかったものの、弱含みが続いた。製造業が同+0.1%(4月同▲0.4%)、鉱業が同+0.7%(同+1.1%)と拡大したが、電気・ガス・水道が同▲1.8%(同▲3.2%)と縮小を続けた。設備稼働率は77.6%と、2か月連続で低下した。



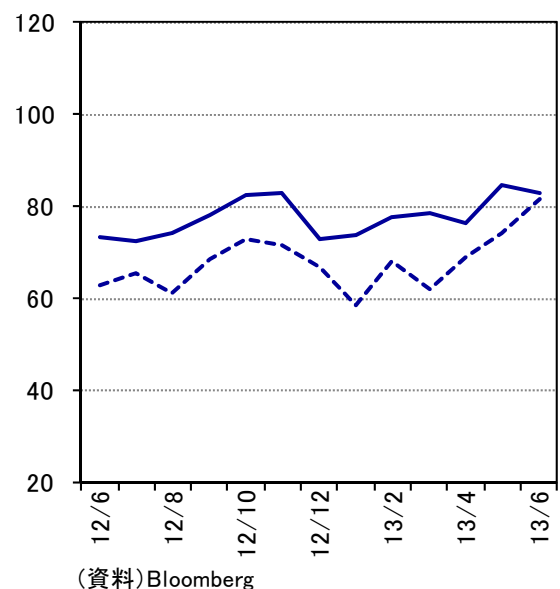
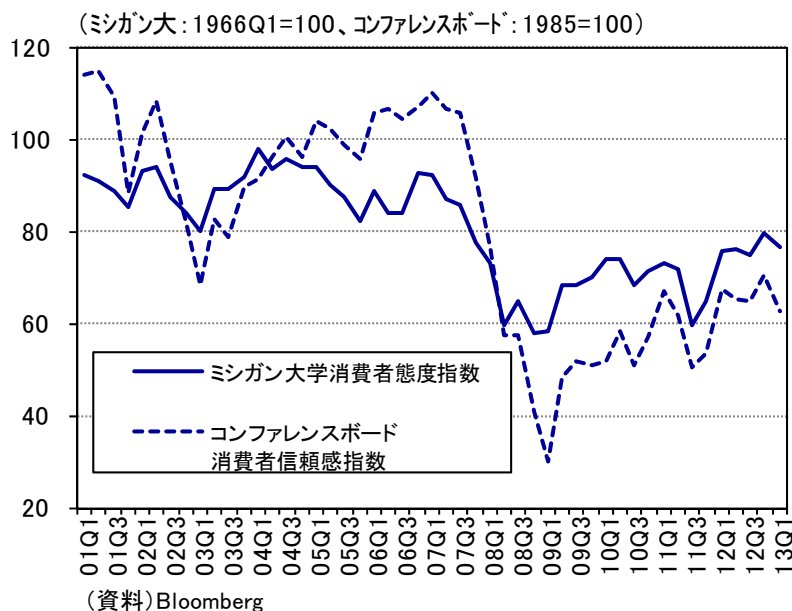
4. 設備投資(非国防資本財受注)

- 5月の非国防資本財受注は前月比+1.5%（4月同+1.2%）と、3か月連続で増加した。足もとで、企業設備投資は冴えないが、下振れのリスクは低下しているようだ。



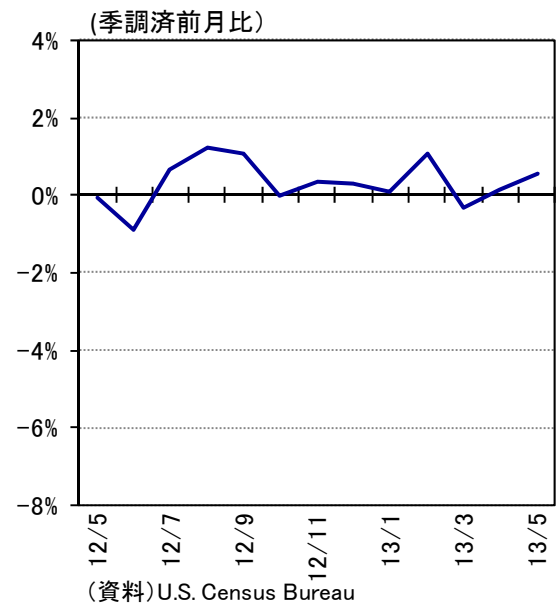
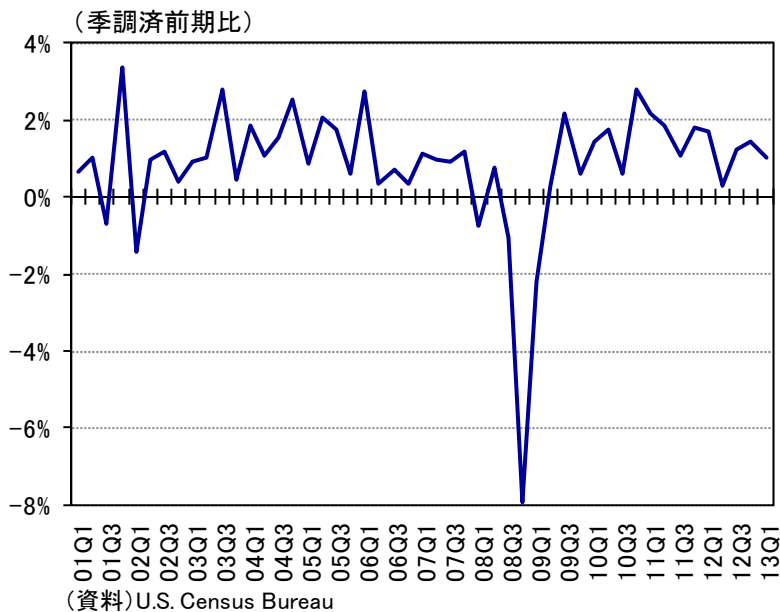
5. 消費者センチメント(消費者信頼感指数)

- 消費者センチメントは改善傾向にある。6月のミシガン大学消費者態度指数は84.1(5月84.5)と前月を下回ったものの、市場予想は上回り、底堅さをみせた。また、CB消費者信頼感指数は81.4(5月74.3)と2008年1月以来の高水準となった。6月は金融市場に動揺が見られたものの、不動産価格や住宅市場の緩やかな回復がマインドを支えた。



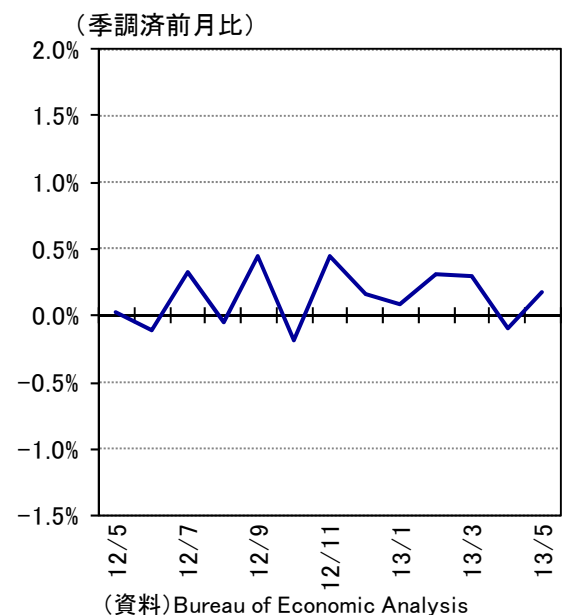
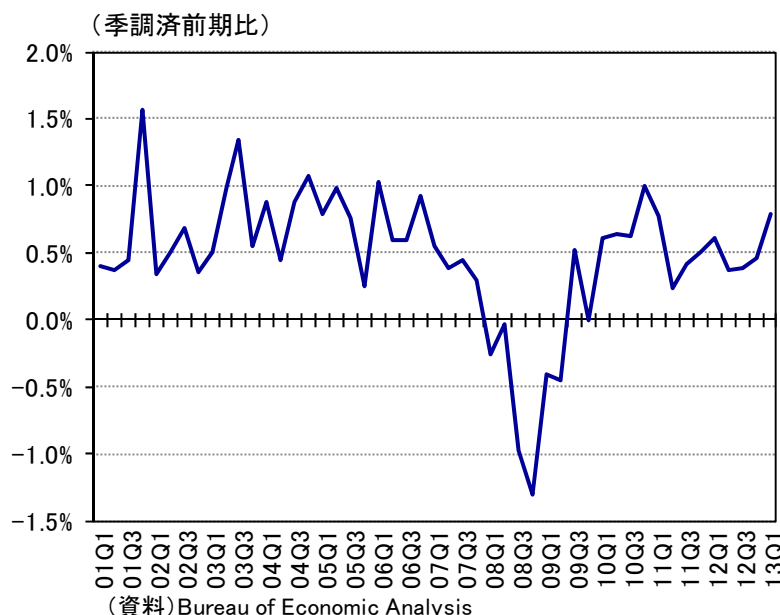
6. 小売売上高

- 5月の小売売上高は前月比+0.6%（4月同+0.1%）と、市場予想の同+0.4%を上回り、増勢を強めた。内訳をみると、自動車・同部品店が+1.8%（4月+0.7%）、総合小売店が同+0.5%（4月▲0.3%）と自動車の堅調さが目立った。



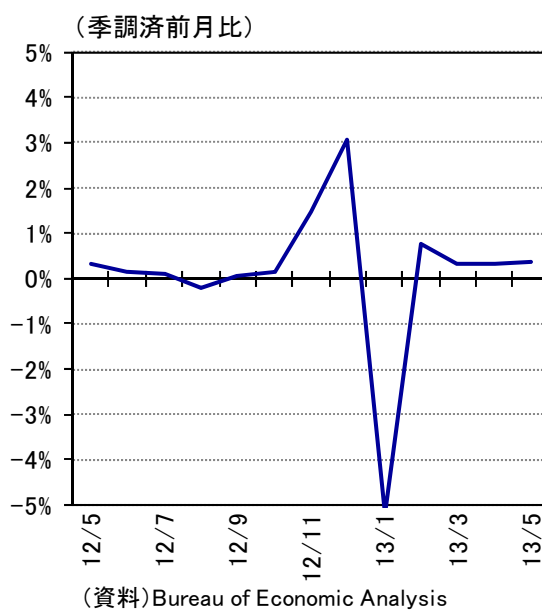
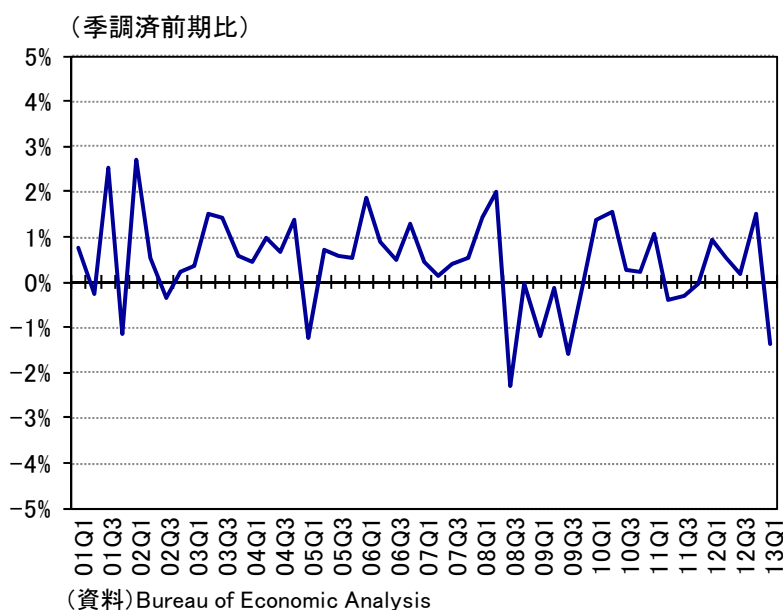
7. 実質個人消費支出

- 5月の実質個人消費支出は、前月比+0.2%（4月同▲0.1%）と、2か月ぶりに増加した。内訳をみると、個人消費の2/3を占めるサービス支出は同▲0.1%（同▲0.1%）で軟調な動きが続いたが、自動車などの耐久財が同+1.0%（同+0.2%）、非耐久財は同+0.5%（同▲0.3%）とモノの消費の盛り上がりが伸びを押し上げた。



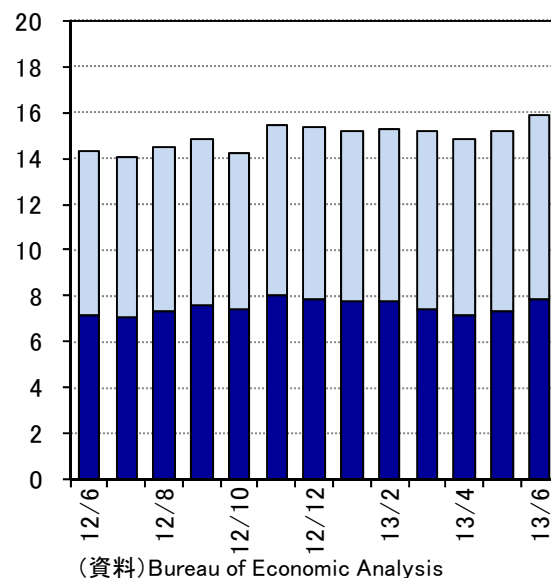
8. 実質可処分所得

- 5月の実質可処分所得は、前月比+0.4%（4月同+0.3%）と、横ばいであった。名目ベースでは、同+0.5%（同+0.1%）と伸びが高まった。名目可処分所得の内訳をみると、賃金（所得全体の約64%）が同+0.3%（同+0.1%）、配当金・利息の受け取り（所得全体の約13%）が同+1.7%（同+1.5%）と資産からの収入が所得を押し上げた。貯蓄率は同+3.2%（4月同+3.0%）と小幅ながら上昇した。



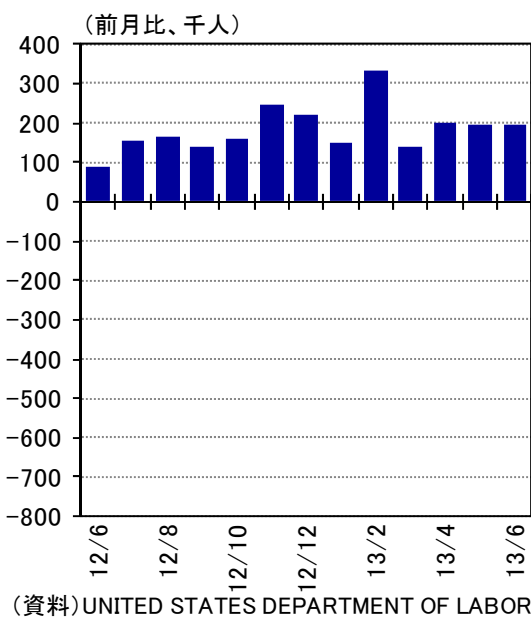
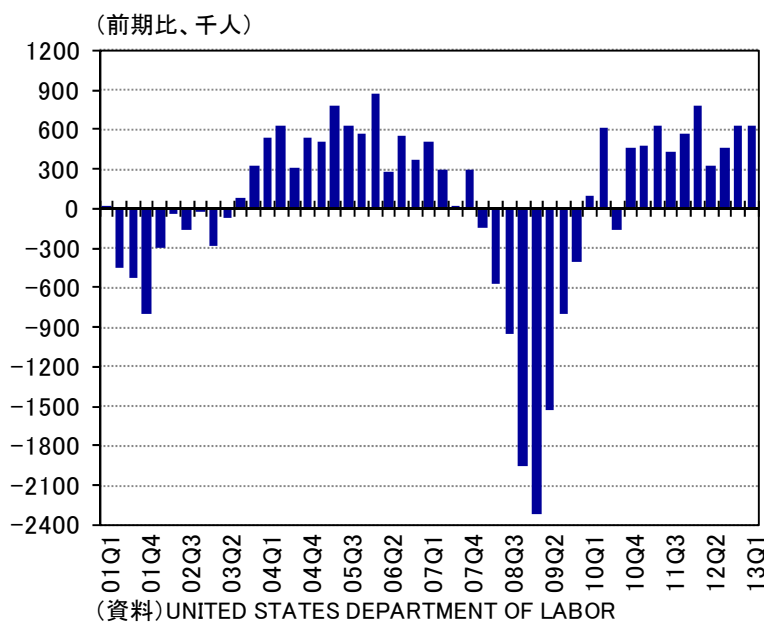
9. 自動車販売台数

- 6月の自動車販売（大型トラックを除く）は、年率1,589万台（5月1,523万台）と、リーマンショック前の年率1600万台に迫る勢いをみせた。乗用車が前月比+7.0%（5月同+3.2%）、小型トラックが同+1.9%（同+1.8%）と個人消費の堅調さを背景に乗用車の勢いが増している。



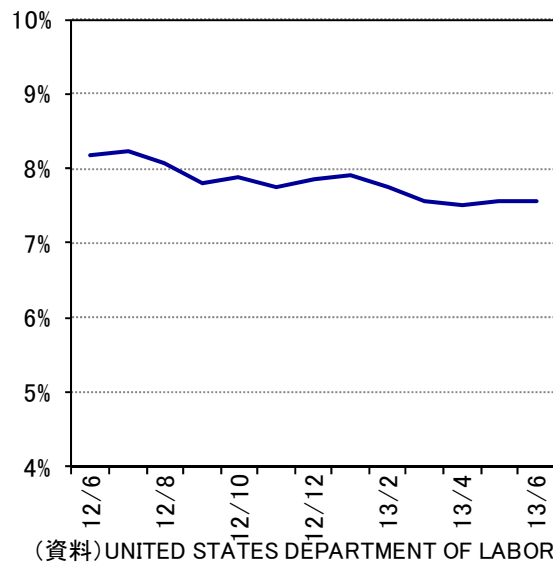
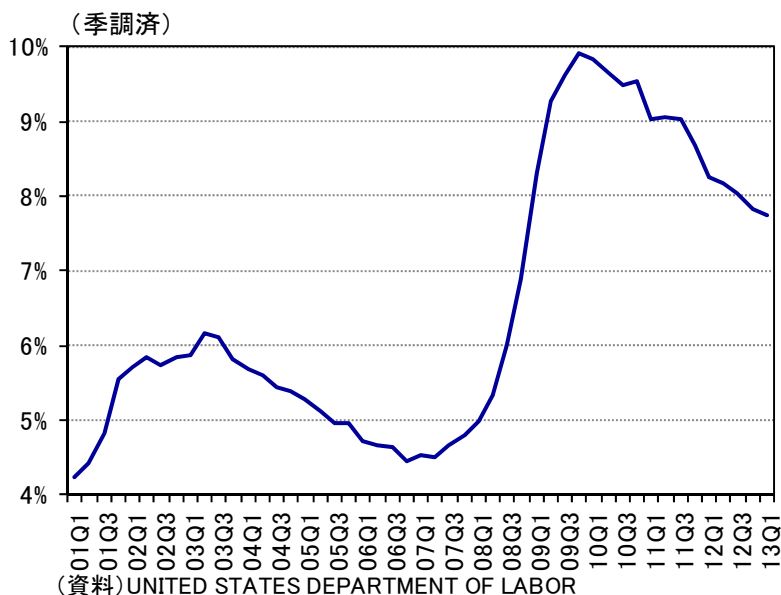
10. 雇用統計(非農業部門就業者数)

- 6月の非農業部門雇用者数は市場予想の+16.5万人を上回り、前月差+19.5万人（5月+19.5万人）となった。製造業部門は同▲0.6万人と4か月連続の減少となったが、小売りや専門・ビジネスサービス、ヘルスケア、レジャー部門など非製造部門で同+19.4万人と雇用が増大した。この発表を受けて市場では量的緩和縮小が早まるのではないかという観測が生まれている。



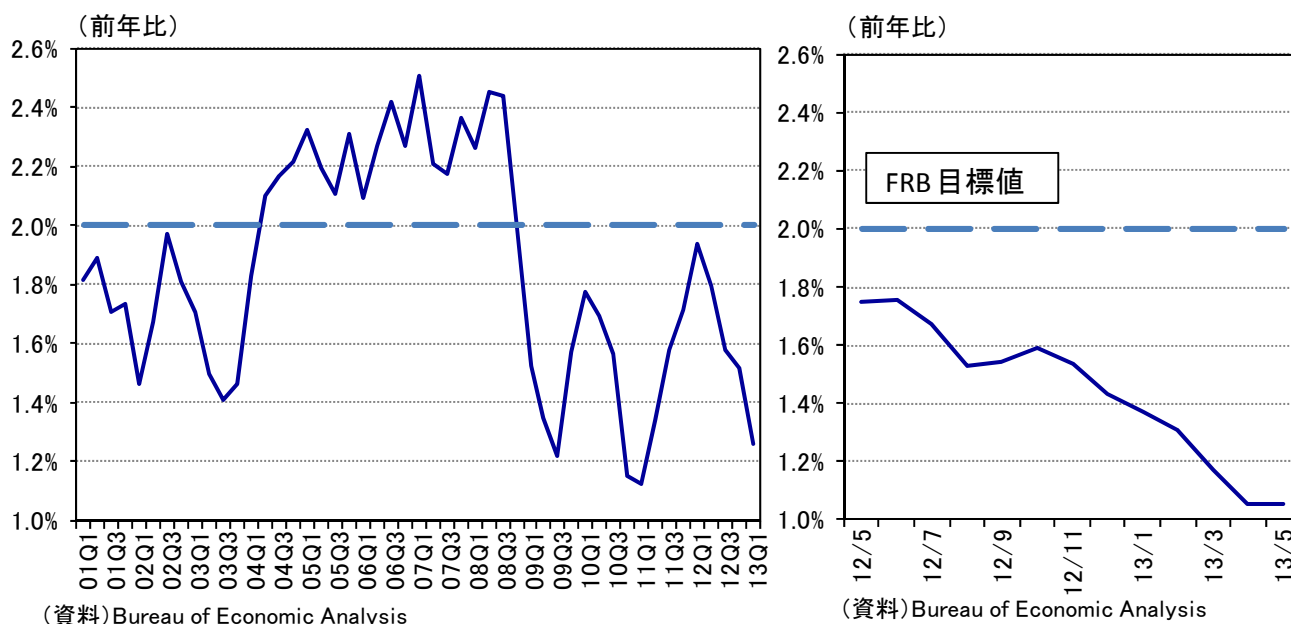
11. 完全失業率

- 6月の失業率は7.6%（5月7.6%）と、横ばいとなった。労働参加率は63.5%（同63.4%）と小幅ながら上昇が続き、労働力人口も前月差で17.7万人と3か月連続で増加し、明るい動きが続いている。



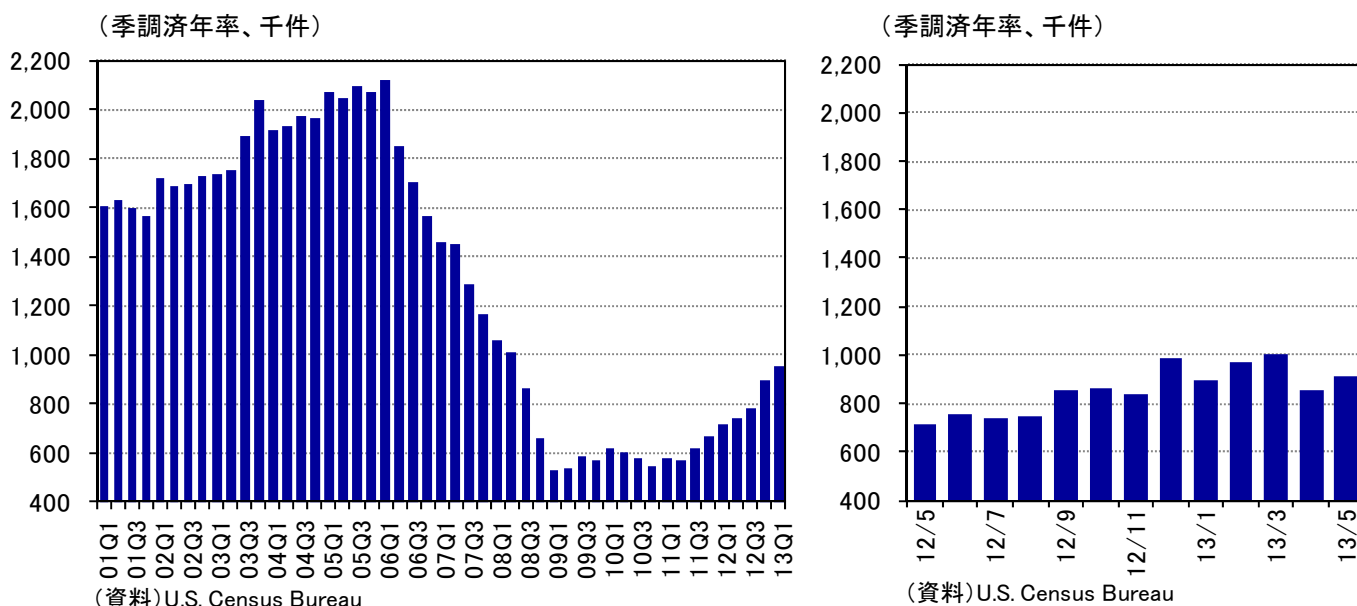
12. 消費者物価(コアPCEデフレーター)

- 5月のコアPCEデフレーターは、前年比+1.1%（4月+1.1%）となった。依然として歴史的低水準が続いており、ドル高も相まって輸入材価格は安定している為、インフレ圧力は高まりにくい状態となっている。



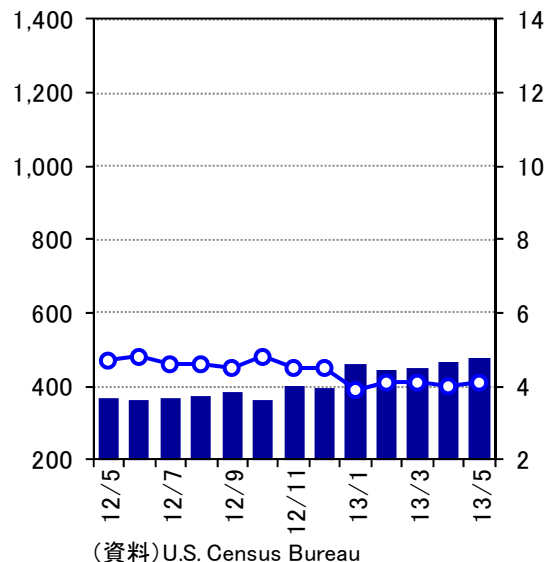
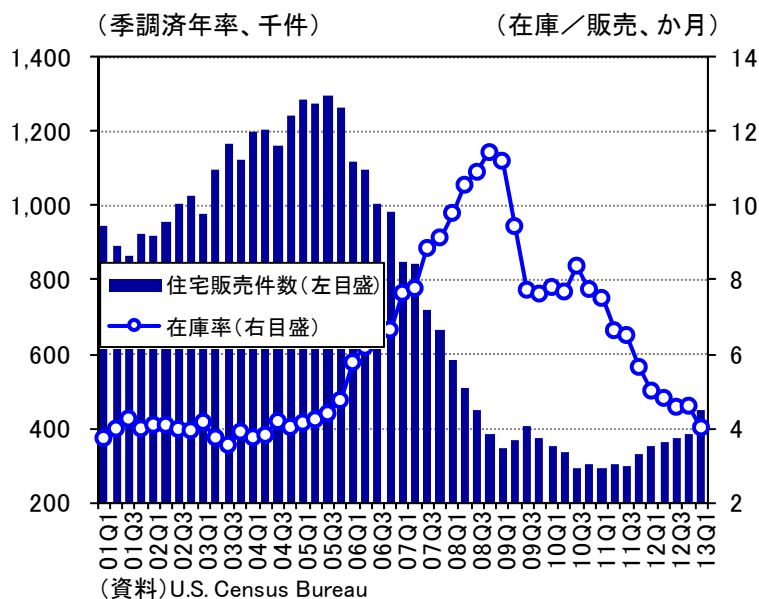
13. 新築住宅着工件数

- 5月の住宅着工件数は91.4万件（4月85.6万件）前月比では+6.8%(4月同▲14.8%)と増加を見た。一戸建てが同+0.3%と着実に回復したのに加え、4月に落ち込みをみせた集合住宅は同+21.6%と持ち直した。着工に先行する住宅着工許可件数（5月）は前月比▲3.1%の97.4万件と減少したが、認可が着工に追いついておらず、住宅市場の活況は今後も続く見込みである。



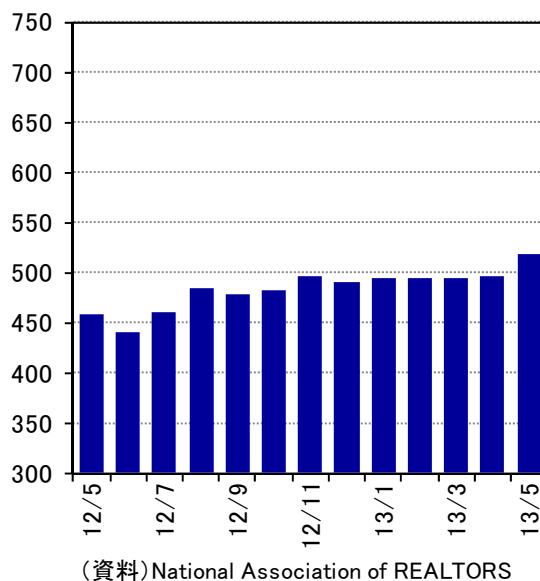
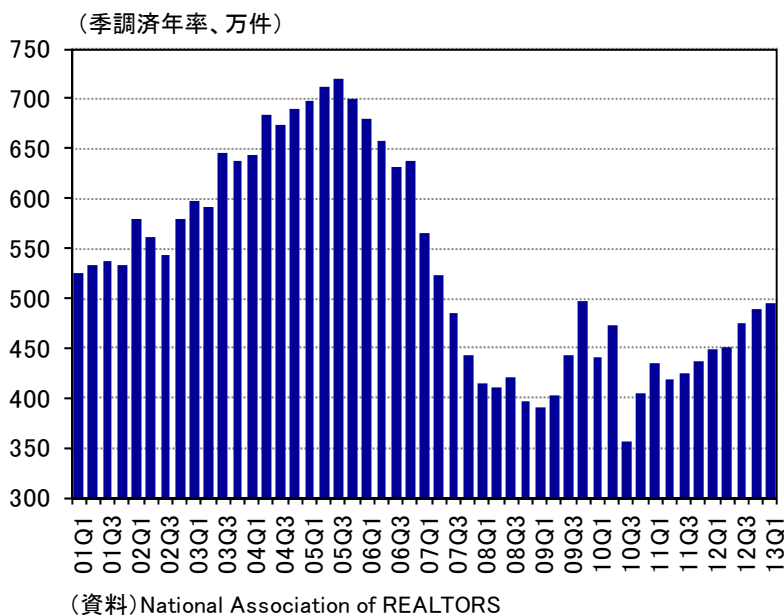
14. 新築住宅販売件数

- 5月の新築住宅販売件数は前月比+2.1%の年率47.6万件（4月46.6万件）と、3か月連続で増加し、住宅市場の回復傾向を示した。在庫率(新築住宅期末在庫月数)は4.1か月（4月4.0か月）と、前月とほぼ同水準であった。



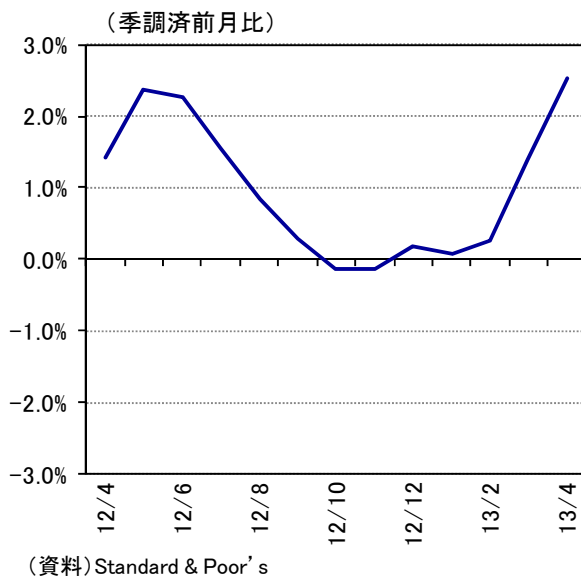
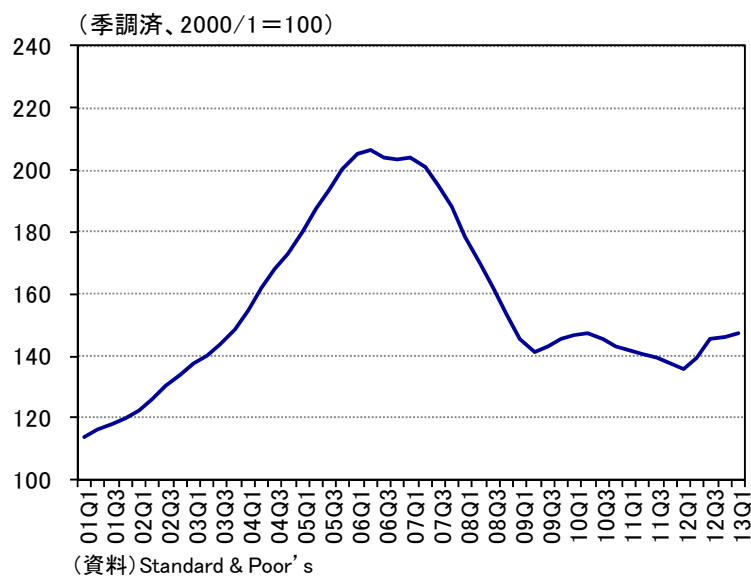
15. 中古住宅販売件数

- 5月の中古住宅販売件数は前月比+4.2%の年率518万戸（4月497万戸）と、市場予想中央値(500万戸)を上回り2009年11月以来の高水準となった。住宅市場の一段の改善が示唆された。



16. 住宅価格(S&P ケース・シラー住宅価格指数(20 都市圏))

- 4 月の S&P ケース・シラー住宅価格指数 (20 都市圏) は、前月比+2.5% (3 月+1.4%) と上昇となった。サンフランシスコの同+4.9%の伸びを筆頭に、20 都市中 13 の都市で同+2%以上増加した。前年同月比では+12.1% (3 月同+10.9%) となり、2006 年 3 月以来ほぼ 7 年ぶりの高い伸びで加速した。



▽ 指標解説

項目	指標名	指標概要
景気	実質 GDP 成長率	一定期間内に国内で新たに生み出された財・サービスの「付加価値」の総額。経済成長を計る最も基本的な統計。経済成長率は、金額を集計した「名目」から価格変動の影響を除いた「実質」の計数で計算される。
	ISM 製造業・非製造業指数	350 人の購買担当者や専門家に対して、受注、生産、雇用などについてアンケートを実施し、指数化したもの。全体の業況を示す composite index が最も注目される（製造業 PMI、非製造業 NMI）。50 を超えると活動拡大、下回ると活動縮小を示す。継続的に 41.2 を上回ると景気拡張期を示す。
生産	鉱工業生産指数・設備稼働率	鉱工業の生産動向、設備使用状況を示す統計。米国の場合、鉱工業生産の GDP に占める割合は約 16% と低い。最もウエイトの高い産業は化学（11%）で、食料・たばこ（10%）、輸送用機械（9%）、コンピューター・電子機器（8%）、一般機械（5%）などが続く。
投資	非国防資本財受注	センサス局が公表する製造業受注統計で、資本財受注から国防向けを除いた民需に当たる部分は、GDP の設備投資の先行指標になる。また、航空機は金額が大きく、含めるとトレンドが読みづらくなるため、通常は非国防資本財受注から航空機を除いたものが注目される。
消費	消費者信頼感指数（CB・ミシガン）	コンファレンス・ボード（CB）が発表する消費者コンフィデンス指数は、5,000 世帯に対するアンケートで、消費者の景況感を調査したもの。ミシガン大学が発表する消費者センチメント指数は、500 人に対する電話ないし E-mail での聞き取り調査で、同じく消費者の景況感を調査している。ミシガン大はサンプル数が少ないが速報性が高い。また、ミシガン大の方がコンファレンス・ボードよりも変動が小さい。
	小売売上高	食品サービスを含めた小売の売上高の統計。速報性が高く、GDP の個人消費に近い動きをするため、注目度は高い。オンライン販売も補足しているが、小売店舗を持たないオンライン販売（旅行サービスなど）は補足されない。
	実質個人消費支出	GDP ベースの個人消費を示す統計で、月次で公表される。GDP の個人消費を占う上では最も適当な統計だが、公表がほぼ 1 カ月遅れと遅いため、小売売上高よりも注目度は低い。
	実質可処分所得	雇用者報酬、利子所得、経営者所得などの個人所得から、税や非課税支出を控除し、物価変動を除いたもの。GDP の動向を占う上では、消費統計の方が注目されるが、消費の変動が消費性向の変化によるものか、所得の変化によるものかを分析する上では、所得面の統計も有用である。
	自動車販売台数	米国消費の変動の大部分を説明するのは自動車販売であり、自動車販売台数への注目度は高い。ただ、メーカー別・車名別など非常に詳細な速報を民間企業が行っており（autodata など、詳細計数は有料）、公式統計はブレイクダウンが少ない（しかも一部は公表が遅い）ため、分析する上では公式統計の利用価値は高くない。
雇用	非農業部門就業者数	米国指標で最も注目される指標の 1 つ。通常は、非農業部門の雇用者数の変化（前月差、前期差）に着目する。景気判断の上で信頼性の高いデータであり、産業別の動向が分かり、また、個人所得に強く影響を与えることから、非常に重要な経済指標である。ただし、景気の一一致指数あるいは運行指数であり、先行的に、初期段階の景気回復、あるいはその兆候を読み取ることは難しい。
	完全失業率	失業者の労働力人口に対する割合。米国の場合、レイオフ中の者も、日本と異なり、失業者として補足する等の違いがあるため、失業率が高めに出やすい。労働需給の動向を示し、また、労働資源の稼働率を示す指標として有用である。
物価	CPI PCE デフレーター	GDP ベースの消費者価格を示す指標。都市部の家計のみを対象とする CPI よりも広範な物価を捉えており、FRB も明示的に PCE を重視すると表明している。FRB が“comfort zone”とするレンジは前年比+1.5%～+2.0%である。
住宅	新築住宅着工件数	民間部門の住宅着工件数を捉える統計。規模別（戸建て、マンション）、地域別の詳細計数がある。
	新築住宅販売件数	新築住宅の販売件数と、新築住宅在庫を当該月の販売戸数で除した在庫率の統計。
	中古住宅販売件数	中古住宅の販売件数と、中古住宅在庫を当該月の販売戸数で除した在庫率の統計。中古住宅の販売は GDP にはほとんど影響を与えないが、新築住宅の 10 倍以上の規模があり、住宅市場の需給をみる上で有用な指標である。
	S&P ケース・シラー住宅価格指数	S&P が発表する 1 戸建て住宅の価格指数。対象となる住宅の過去の販売実績から、価格差や再販までの期間などを盛り込んで算出される。全米指数は 3 カ月ごとに発表されるため、毎月発表される 20 都市圏のものが注目される。

担当	経済調査チーム	T E L : 03-3282-7681 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
WEB	http://intra.marubeni.co.jp/B4A0/index.htm	

(注記)

- 本稿に掲載されている情報および判断は、丸紅経済研究所により作成されたものです。丸紅経済研究所は、見解または情報の変更の際に、それを読者に通知する義務を負わないものとします。
- 本稿は公開情報に基づいて作成されています。その情報の正確性あるいは完全性について何ら表明するものではありません。本稿に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものとします。