

景気動向のポイント

- 【景況感】 景況感は改善基調を維持
- 【生産・投資】 生産・投資は一服感
- 【消費・所得】 記録的な寒波の影響で一時的な落ち込み
- 【物価】 低水準の伸びが継続

- 米国景気は拡大を続けており、10-12月期の実質GDP(速報値)は、前期比年率+3.2%と小幅減速ながら高い伸びを示した。内需の持ち直しが成長率を押し上げた。
- 米中西部・北東部の記録的な寒波の影響が、引き続き一部指標に表れている。企業部門は、生産・投資活動が一服した。家計部門でも、消費が落ち込んでいる。
- FRBは14年1月のFOMCで量的緩和政策(QE3)の縮小を継続すると表明。買い入れ額を月額750億ドルから650億ドルに縮小する。また、2月3日よりイエレン新議長体制が開始した。

主要経済指標

		四半期			月次			
		13Q2	13Q3	13Q4	13/10	13/11	13/12	14/1
景況	実質GDP(前期比)	2.5%	4.1%	3.2%				
	ISM製造業指数[上段]・	50.8	55.7	56.7	56.6	57.0	56.5	51.3
	非製造業指数[下段]	53.7	56.1	54.1	55.1	54.1	53.0	54.0
生産	鉱工業生産指数	0.3%	0.6%	1.3%	0.2%	0.7%	0.3%	▲0.3%
	設備稼働率(前期/月比)	77.9%	78.0%	78.7%	78.4%	78.8%	78.9%	78.5%
投資	非国防資本財受注(前期/月比)	2.1%	▲1.8%	0.8%	▲0.6%	0.3%	▲0.6%	
消費	消費者信頼感指数	81.7	81.6	76.9	73.2	75.1	82.5	81.2
	[ミシガン大(上段)・CB(下段)]	75.1	81.0	74.0	72.4	72.0	77.5	80.7
	実質個人消費支出(前期/月比)	0.5%	0.5%	0.8%	0.1%	0.6%	0.2%	
	小売売上高(前期/月比)	0.7%	1.2%	0.8%	0.5%	0.3%	▲0.1%	▲0.4%
	自動車販売台数[百万台]	15.5	15.7	15.6	15.2	16.3	15.3	15.2
雇用・所得	非農業部門就業者数(前期/月差)[万人]	60.3	51.5	58.6	23.7	27.4	7.5	11.3
	完全失業率(%)	7.5%	7.3%	7.0%	7.2%	7.0%	6.7%	6.6%
	実質可処分所得(前期/月比)	1.0%	0.7%	0.2%	▲0.2%	0.1%	▲0.2%	
物価	コアPCEデフレーター(前年比)	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%	
住宅	新築住宅着工件数(前期/月比)	▲9.3%	1.6%	13.5%	3.0%	23.1%	▲9.8%	
	新築住宅販売件数(前期/月比)	▲1.6%	▲12.2%	13.6%	14.9%	▲3.9%	▲7.0%	
	中古住宅販売件数(前期/月比)	2.3%	5.9%	▲7.8%	6.0%	▲2.8%	▲0.6%	
	S&Pケース・シラー住宅価格指数(前年比)	11.9%	12.8%		13.6%	13.7%		

※1: 四半期の数値は原則、月次数値の単純平均にて算出。

※2: 2月ミシガン大消費者センチメント(速報)は81.2と横ばい。

1. 記録的な寒波に垣間見えるメキシコ自動車産業の台頭

【米国を襲う、記録的な寒波】

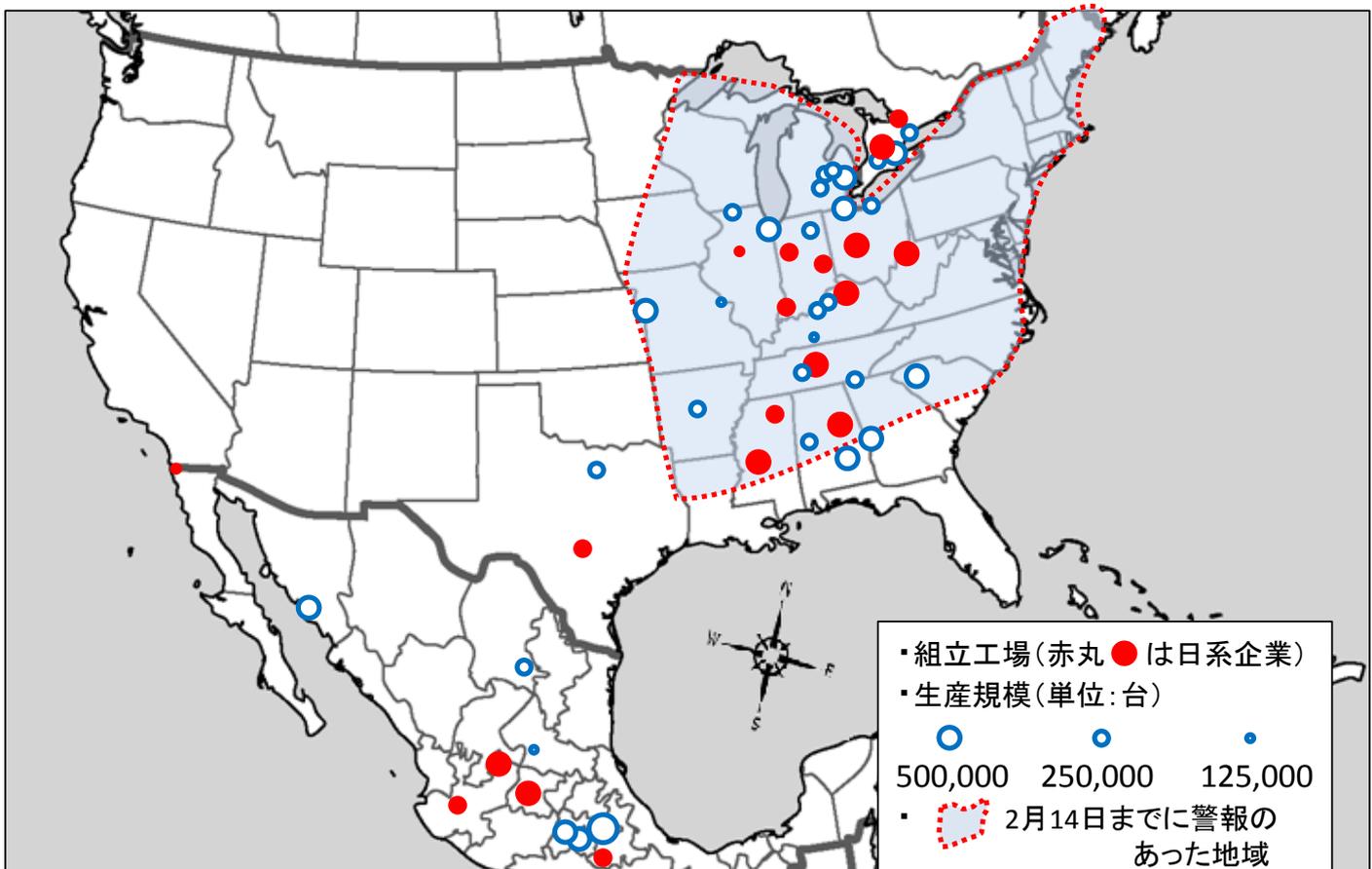
13年12月以降、記録的な寒波・降雪により、景気が足踏みしている。米国中西部、北東部では輸送や消費などへの影響が深刻さを増しており、特に南部地域では、オバマ大統領が非常事態宣言に署名する州も複数ある。米国海洋大気庁（NOAA）によると、2月に入ってから平年を下回る低温が続く見込みであり、14年1-3月の経済成長は、寒波の影響を受けそうである。米天候コンサル会社のプラナリティクスは、寒波による生産や消費の低迷で米国経済への影響は計100億ドル（約1兆円）に達すると試算した。

経済指標にも悪影響が見られている。後述するISM製造業景況感指数（p.5）では13年3月以来最も低い水準となった。また、小売売上高（p.7）、自動車販売台数（p.8）が2か月連続の減少。昨秋からの住宅市況の伸び悩みも、今後数か月続く見通しである。

【集積する自動車工場地帯を寒波が直撃】

今回の寒波・降雪により消費・生産両面で大きな影響が出ているのが自動車である。悪天候によりショールームを訪れる顧客が減った結果、メーカーやディーラーの間では、大幅な値引き合戦が進んでいる。生産面では、米フォード・モーターが法人向け自動車用工場の操業を一時停止。その他、GM、トヨタ、ホンダ等も生産の一時停止に追い込まれた。北米の自動車組立工場の分布と寒波の警報が発令された地域を地図によって確認すると（図表1）、工場の分布と寒波の地域が重なっており、この一致が影響を大きくしたと考えられる。

図表1 北米の自動車組立工場の集積具合と寒波の状況



(資料)マークライnz、シカゴ連銀、米国海洋大気庁より丸紅経済研究所作成

【存在感を増すメキシコの自動車産業】

米国における自動車産業の規模は、同国 GDP 比で約 5% を占めており、工場の分布と寒波の地域の一致は、波及分を含めた被害がかなり大きくなることを想像させる。ただし、より詳細に北米全体をみると、北部から南部へ生産能力がシフト（カナダ・米国のシェア低下、メキシコの上昇、図表 2）してきており、南部に拠点を構える企業とそうでない企業で被害に大きな差が出てくることも想像される。

北米での生産シェアが上昇しているメキシコについてその推移をみてみると、1990 年代半ばから 2000 年にかけて順調に拡大し、年産 200 万台を達成した後、リーマンショック前の 08 年にかけて、年産 150~200 万台の間での推移となった。2008 年には北米市場におけるシェアで初めてカナダを抜き、近年は米国自動車市場の復活を追い風にして更に生産・輸出台数を伸ばし、2013 年には 4 年連続で過去最高の生産台数を記録した。メキシコ自動車工業会 (AMIA) によると、乗用車・軽トラックの生産台数は前年比+1.7% の 293 万台。また、輸出台数は+2.9% の 242 万台で、うち約 70% は米国向けであった（図表 3）。これは、米国での市場拡大に伴い、メキシコに進出している海外の自動車メーカーが増産・投資を進めている上に、新たな企業も進出しているためであり、2020 年には北米自動車生産の 22% を占める見込みである。

メキシコに地場有力メーカーがないにも関わらず、世界 4 位の自動車輸出国になれたのには、いくつかの理由がある。まず、第一に、北米・南米に輸出しやすいという地理的条件がある。第二に、94 年に米国・カナダと締結した NAFTA（北米自由貿易協定）の他、日本など合計 44 か国と自由貿易協定を締結しており、北米・南米及び世界各国への輸出拠点となってきていることである。第三に、比較的安い生産コストや充実した自動車産業へのサポートなど、手厚い生産支援があることである。メキシコでのシェアの高い日系企業の生産状況は、13 年現在、日産の 68.0 万台を筆頭に、トヨタ（同 6.4 万台）、ホンダ（同 6.3 万台）となっているが、各社とも更なる生産能力の拡大を計画している。マツダは 2014 年 1 月より工場の稼働を開始し、日産は 16 年までに生産能力を年 100 万台に拡大、ホンダも 46 万台規模まで引き上げて本格参入を果たす予定である。

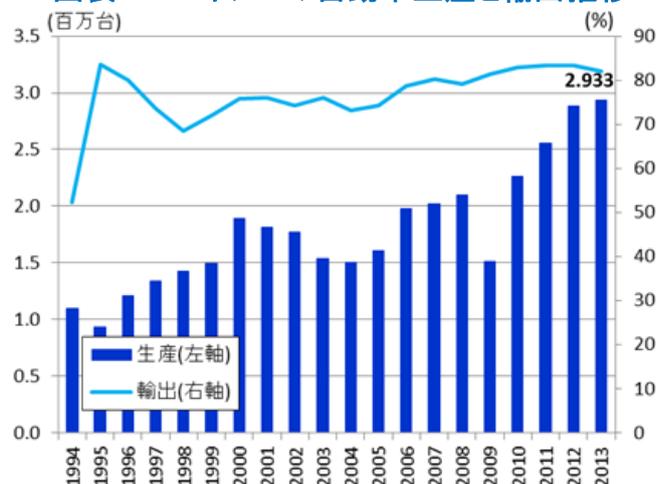
今回の記録的な寒波では、メキシコでの生産が、五大湖周辺の生産を補完しうる可能性が示された。今後、リスク分散と需要拡大の観点から生産配置の見直しがなされるかもしれない。2013 年、日本通運は米国の部品物流の急増に対応して、カナダのトロントからメキシコのサンルイスポトシまでの 13 都市を結ぶ北米大陸横断ルートを開設した。こうした動きが、企業のメキシコ移転を進めるか、また日系企業に幸となるか注目される場所である。

図表 2 北米の自動車生産及び各国のシェア

台数(シェア)	2003	2008	2013
カナダ	2.5百万台 (15.9%)	2.0百万台 (16.2%)	2.3百万台 (14.7%)
メキシコ	1.5百万台 (9.7%)	2.1百万台 (16.7%)	2.9百万台 (18.2%)
米国	11.8百万台 (74.4%)	8.4百万台 (67.1%)	10.8百万台 (67.1%)
北米	15.9百万台 (100%)	12.6百万台 (100%)	16.1百万台 (100%)

(注)生産台数は、乗用車と小型トラックの合計
(資料)マークライズより丸紅経済研究所作成

図表 3 メキシコの自動車生産と輸出推移



(資料)CEIC, AMIA より丸紅経済研究所作成

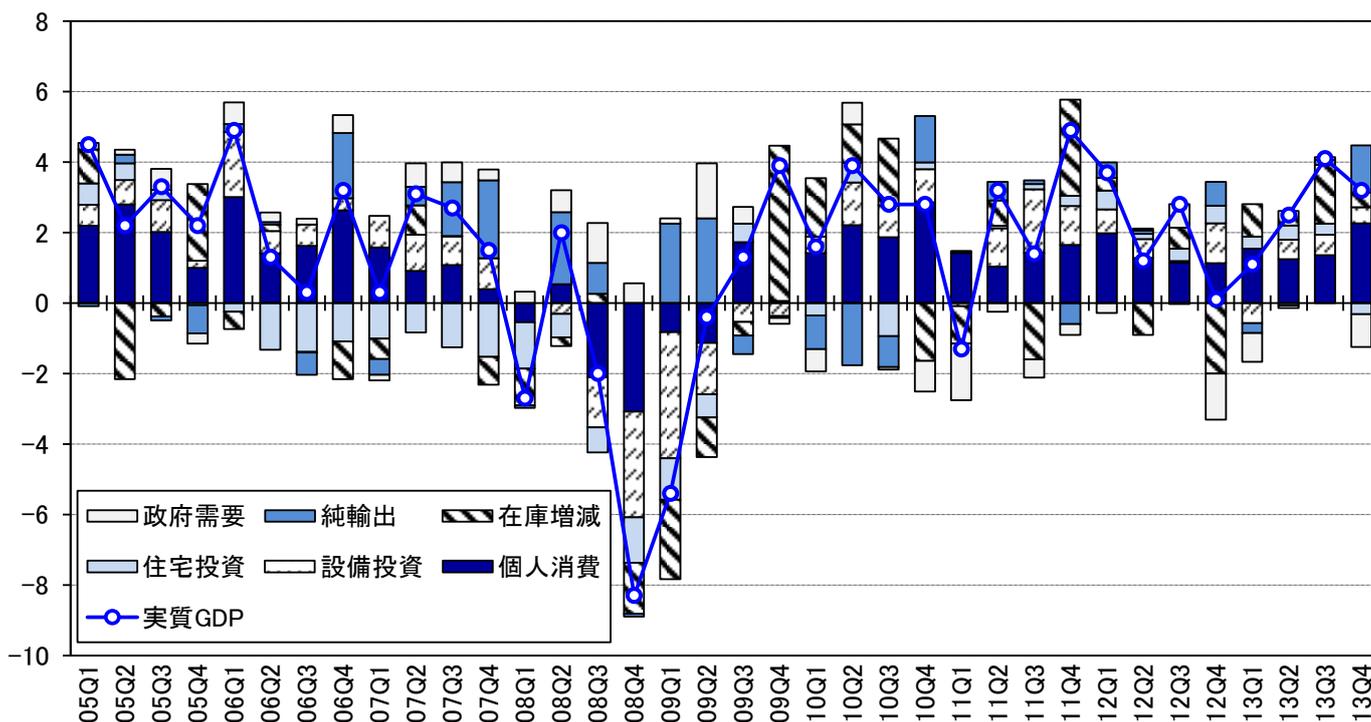
2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

実質GDP

- 1月30日に発表された13年10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+3.2%(7-9月期同+4.1%)と、小幅減速ながらも高めの伸びを続けた。内訳をみると、個人消費支出が+3.3%(同+2.0%)、民間非住宅固定資産投資が+3.8%(同+4.8%)、輸出が同+11.4%(同+3.9%)と堅調となった。一方、住宅が▲9.8%(同+10.3%)、政府支出が▲4.9%(同+0.4%)と建設活動関連が落ち込んだ。
- 13年通年の成長率は+1.9%と年後半にかけて加速したものの、12年の+2.8%には及ばなかった。
- 14年の成長率に関しては、1-3月期が+2.5%、4-6月期は+2.8%と一旦足踏みした後、加速すると見込まれている。

(季調済、前期比年率寄与度、%)



(資料) Bureau of Economic Analysis

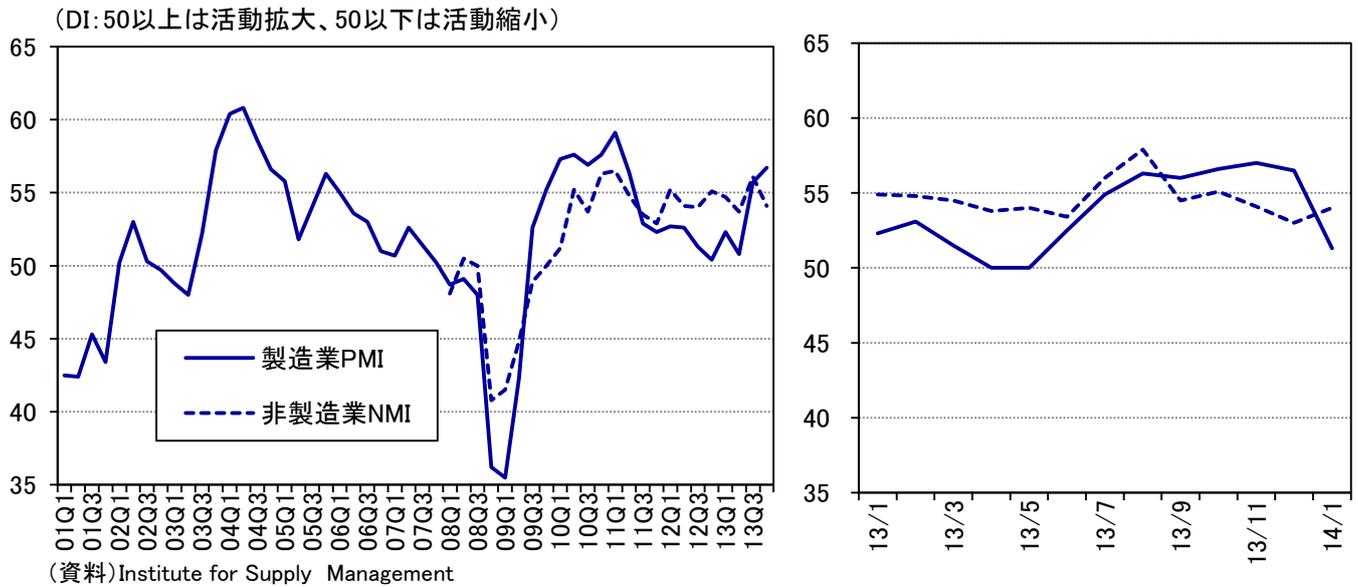
▽ 米国の実質GDP予測(%)

ソース	13年 4-6月	13年 7-9月	13年 10-12月	14年 1-3月	14年 4-6月	14年 7-9月	2012年	2013年	2014年
市場コンセンサス (2014/2)	+2.5	+4.1	+3.2	+2.5	+2.8	+3.0	+2.8	+1.9	+2.8
IMF (2014/1)				—	—	+2.8			

※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 Bloomberg 予想。

企業業況感(ISM製造業・非製造業指数)

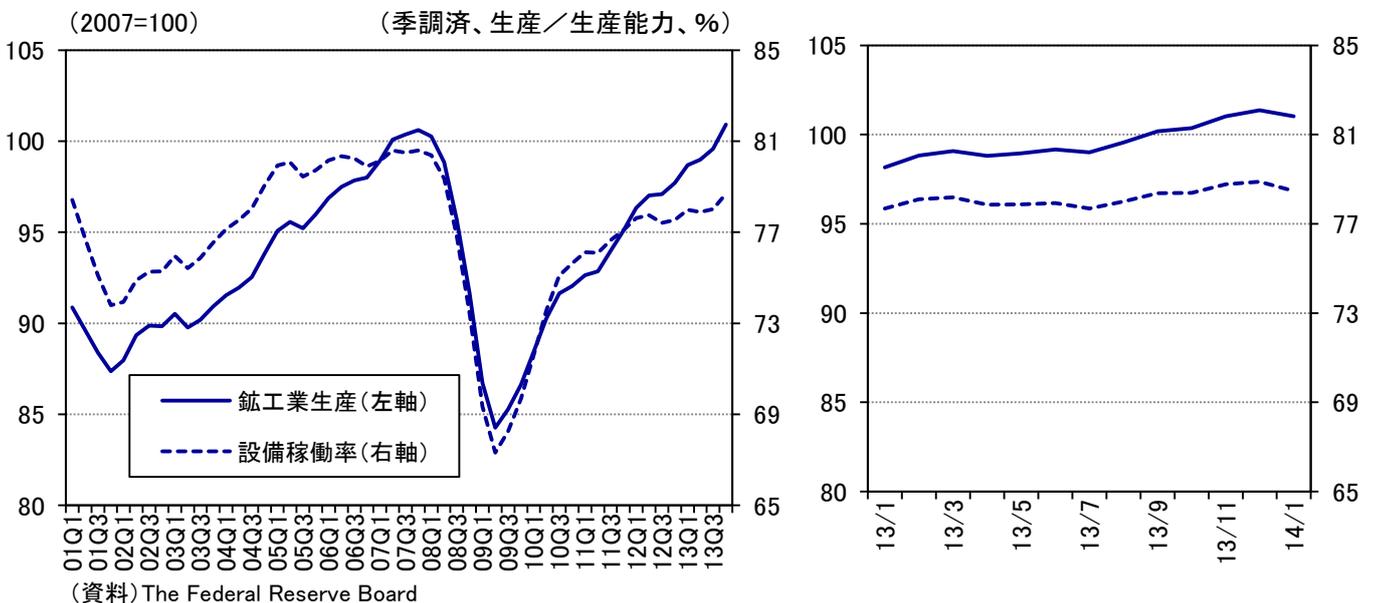
- 1月の製造業ISM指数は51.3(12月56.5)と、拡大を示す50を上回ったものの、この8か月で最も低い水準となった。生産指数(12月61.7⇒1月54.8)、雇用指数(同55.8⇒52.3)、新規受注指数(同64.4⇒51.2)が、記録的な寒波の影響から軒並み落ち込んだ。一方、非製造業は54.0(12月53.0)と、受注、雇用関連を中心に上昇した。



(2)生産

鉱工業生産指数・設備稼働率

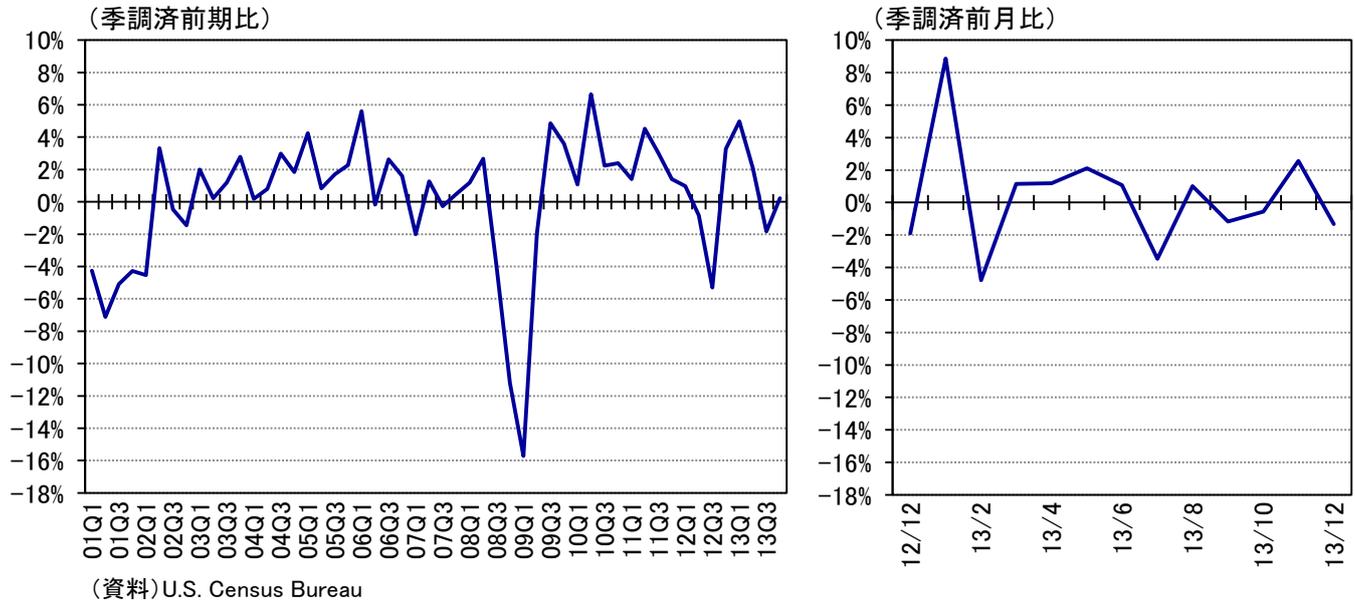
- 1月の鉱工業生産指数は前月比▲0.3% (12月同+0.3%) と、6か月ぶりに低下した。記録的な寒波の影響で、製造業の生産指数が▲0.8%と、2009年5月以来の大幅な下げ幅となったことが全体を押し下げた。設備稼働率も78.5%と低下した。



(3)投資

設備投資(非国防資本財受注)

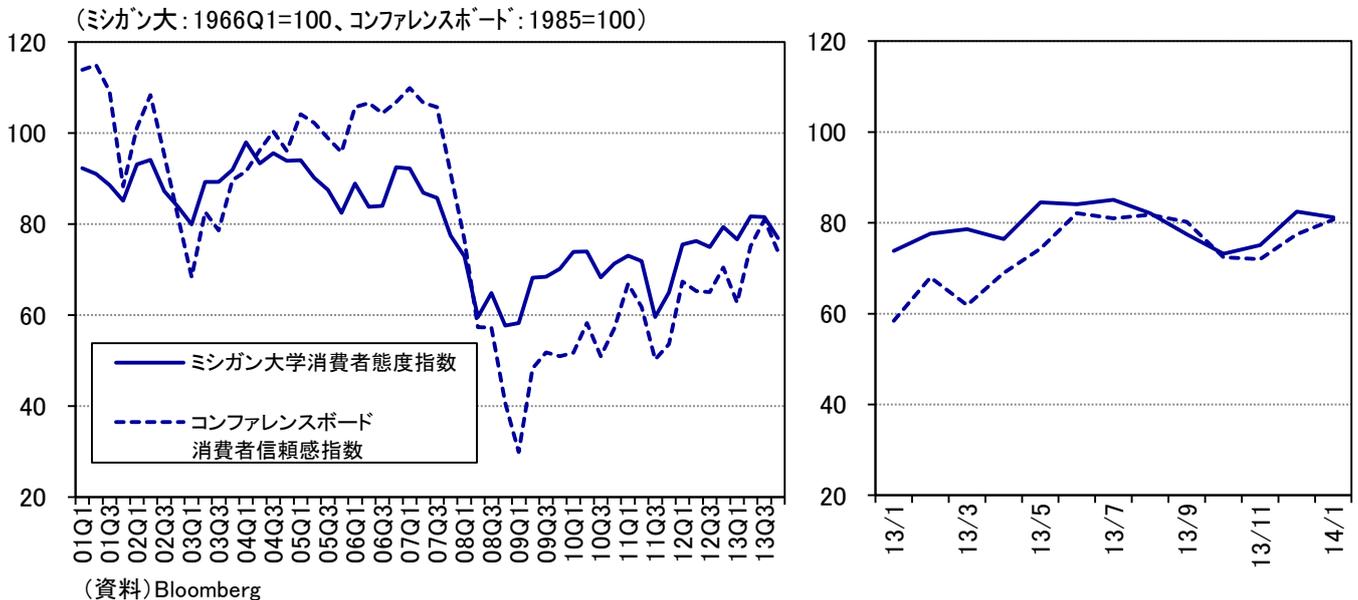
○ 12月の非国防資本財受注（航空機除く）は前月比▲0.6%（11月同+3.0%）と再び減少に転じた。14年前半の景気は、一旦足踏みが見込まれており、それを裏付ける形となっている。



(4)消費・所得

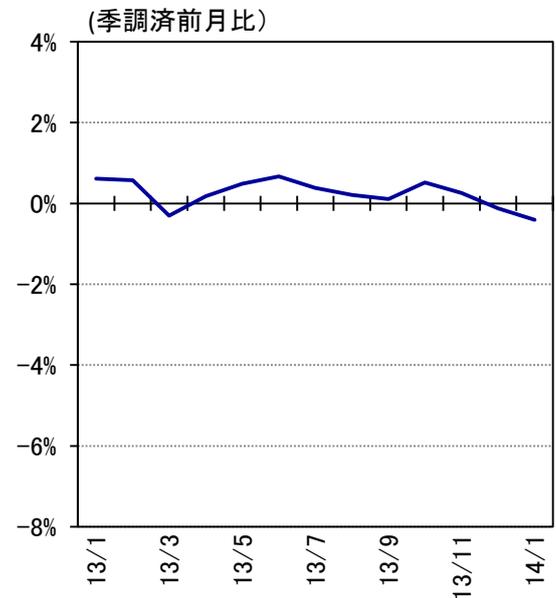
消費者センチメント(消費者信頼感指数)

○ 消費者センチメントは回復傾向にある。1月のミシガン大学消費者態度指数は81.2(12月82.5)と小幅悪化。1月コンファレンスボード（CB）消費者信頼感指数は80.7（12月77.5）と改善を続けた。長期的に景気見通しの不透明感が回復を鈍いものにしてている。



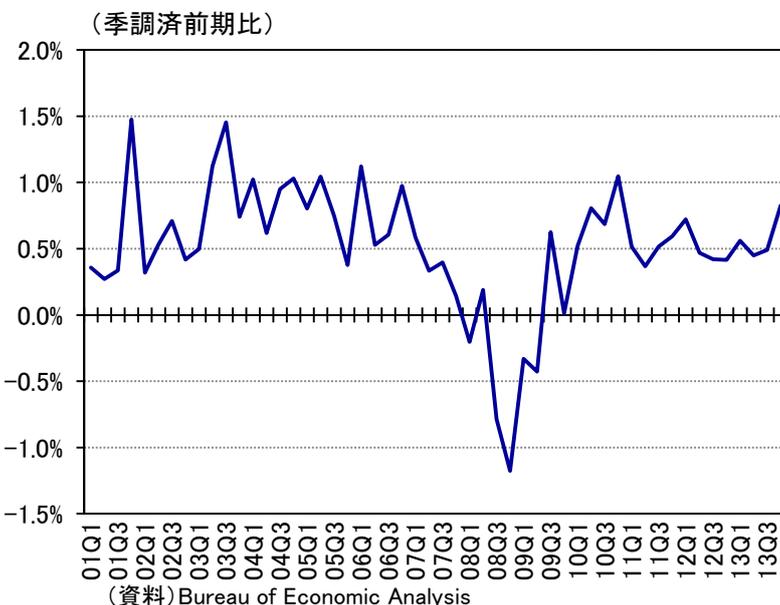
小売売上高

- 1月の小売売上高は前月比▲0.4%（12月同▲0.1%）と、事前の予想を下回り2か月連続の減少となった。記録的な寒波の影響で自動車・部品が減速した他、スポーツ用品やデパートでも客足が遠のいている。



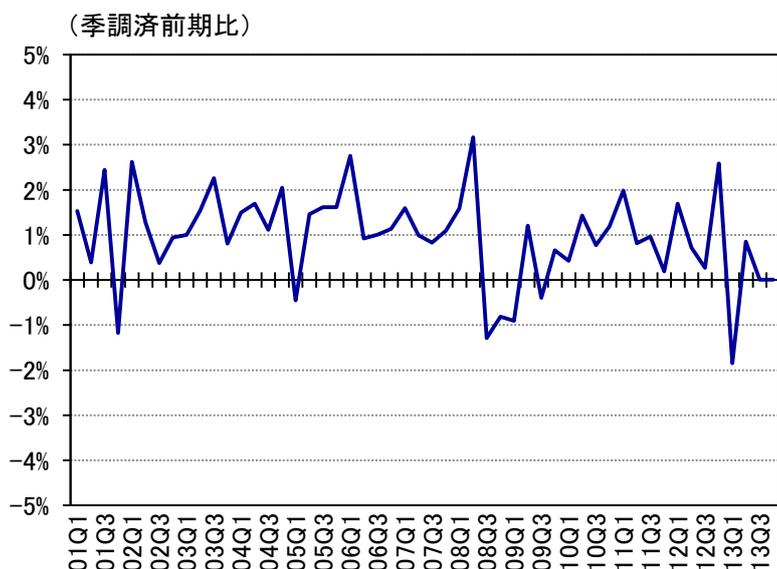
実質個人消費支出

- 12月の実質個人消費支出は、前月比+0.2%（11月同+0.6%）となった。非耐久財は同+1.0%（11月同+0.6%）と加速した一方、自動車などの耐久財が同▲1.4%（11月同+2.1%）、個人消費の2/3を占めるサービス支出が同+0.2%（11月同+0.4%）と伸びを低下させた。



実質可処分所得

- 12月の実質可処分所得は、前月比▲0.2%（11月同+0.1%）と2か月ぶりに減少した。名目ベースでは、同+0.0%（11月同+0.2%）と横ばいであった。内訳をみると、賃金（所得全体の約62%）が同+0.0%（11月同+0.5%）と伸び悩んだ。一方、配当金・利息の受け取り（所得全体の約14%）は同+0.2%（11月同+0.1%）と小幅ながら増加した。

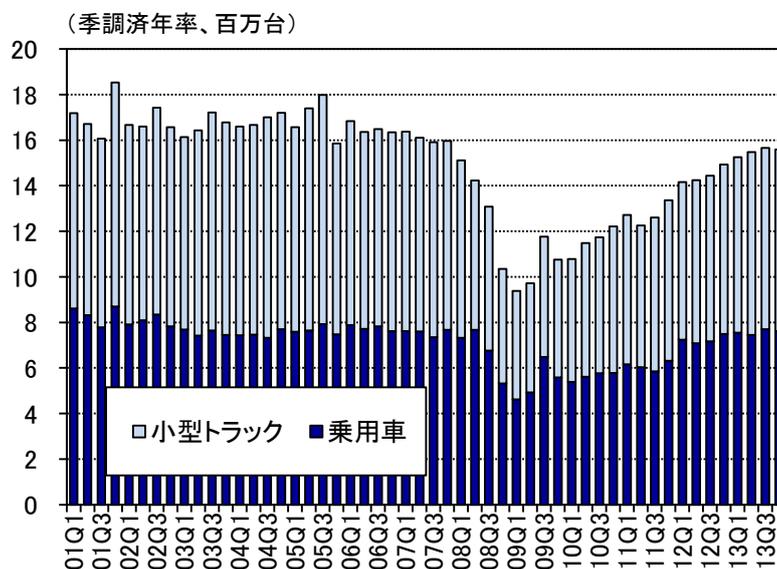


(資料) Bureau of Economic Analysis

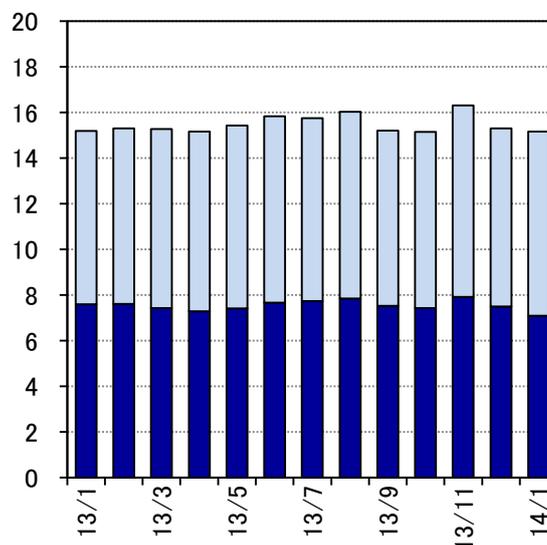


自動車販売台数

- 1月の自動車販売(大型トラックを除く)は、前月比▲0.9%（12月同▲6.2%）の年率1,516万台と2か月連続で減少した。昨年に比べて営業日数が1日多かったため堅調な伸びが期待されたが、記録的な寒波が影響した。



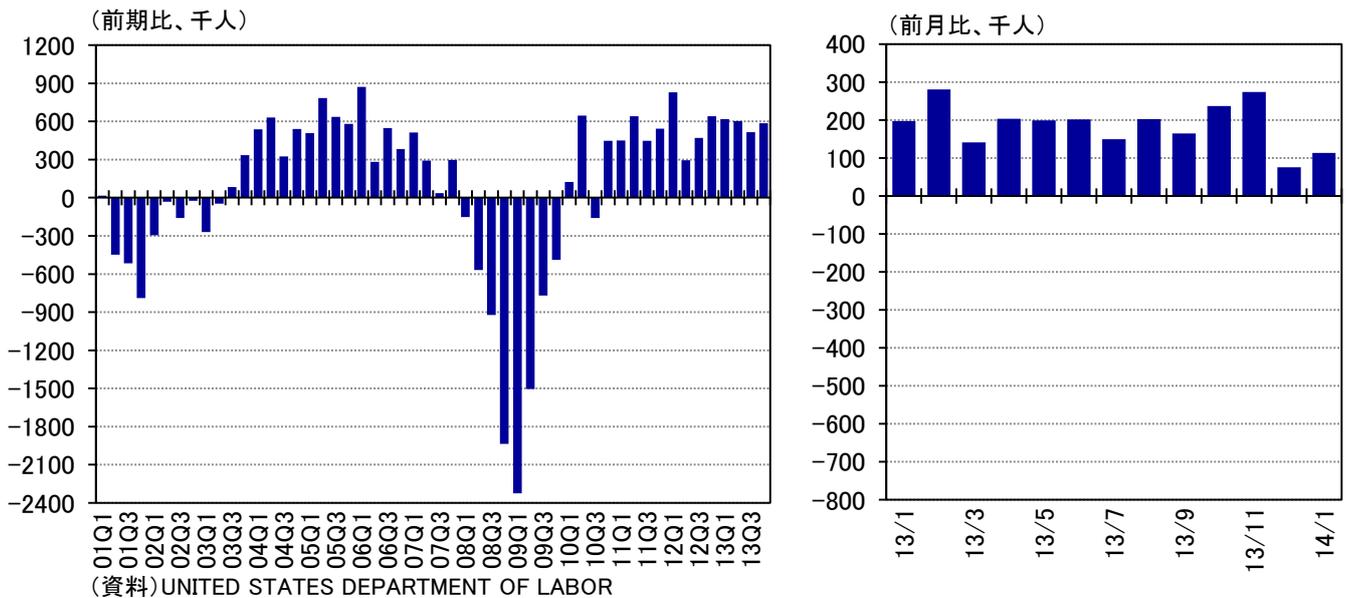
(資料) Bureau of Economic Analysis



(5)雇用

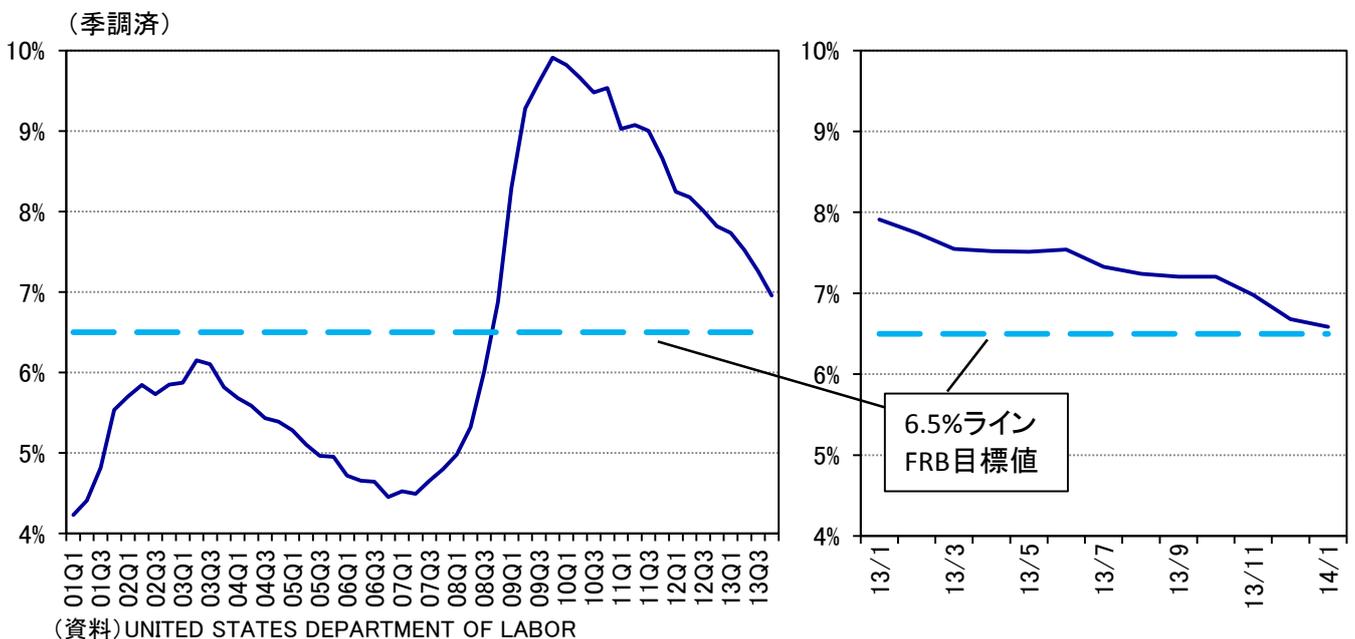
雇用統計(非農業部門就業者数)

- 1月の非農業部門雇用者数は前月差+11.3万人(12月+7.5万人)と、事前の市場予想を下回る伸びとなった。内訳をみると、悪天候や季節調整、過去分の見直し等のノイズがあるものの、教育・医療サービスや政府職員での急激な落ち込みが目立った。天候の影響を受けにくい製造業や卸・小売業でも昨年11月までの勢いが見られず、景気の減速が示唆された。



完全失業率

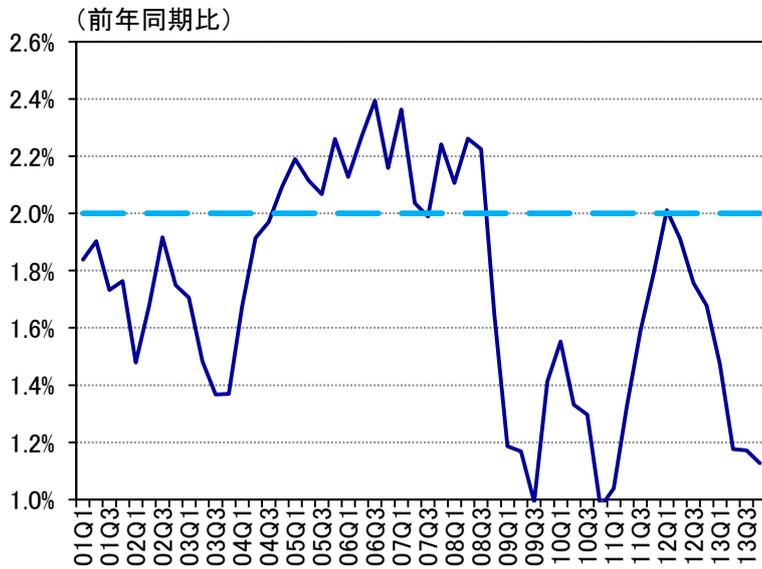
- 1月の失業率は6.6% (12月 6.7%) と2008年10月の水準まで改善した。労働参加率は63.0% (同 62.8%) と前月からやや上昇した。計数の上ではFRB目標ラインに近づいている。



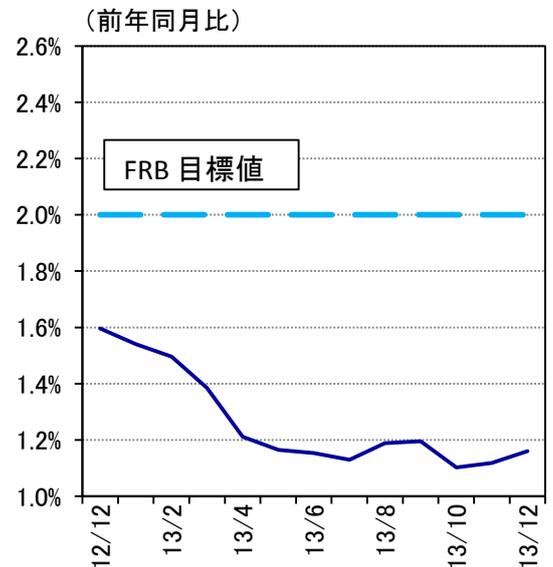
(6)物価

消費者物価(コアPCEデフレーター)

○ 12月のコアPCEデフレーターは前年同月比+1.2%（11月+1.1%）と、ほぼ横ばいであった。インフレ圧力が高まる兆候はみられなかった。



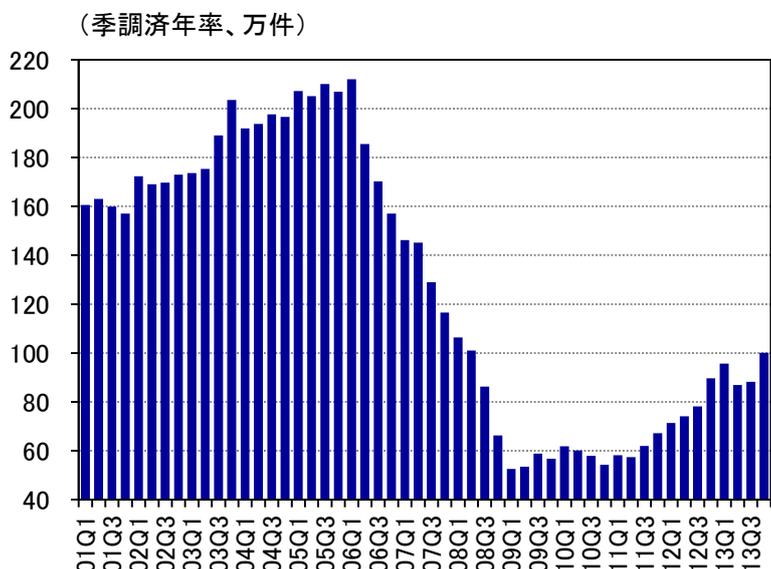
(資料) Bureau of Economic Analysis



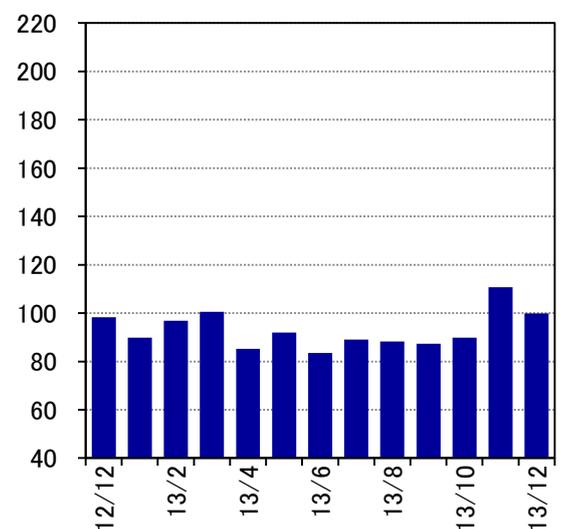
(7)住宅

新築住宅着工件数

○ 12月の新築住宅着工件数は前月比▲9.8%（11月同+23.1%）の99.9万件（11月同110.7万件）となった。10-12月期では+13.5%の100.2万件となり、2008年4-6月期以来の水準まで回復した。住宅着工許可件数は11月の伸びの反動が表れ、同▲3.0%の98.6万件となった。

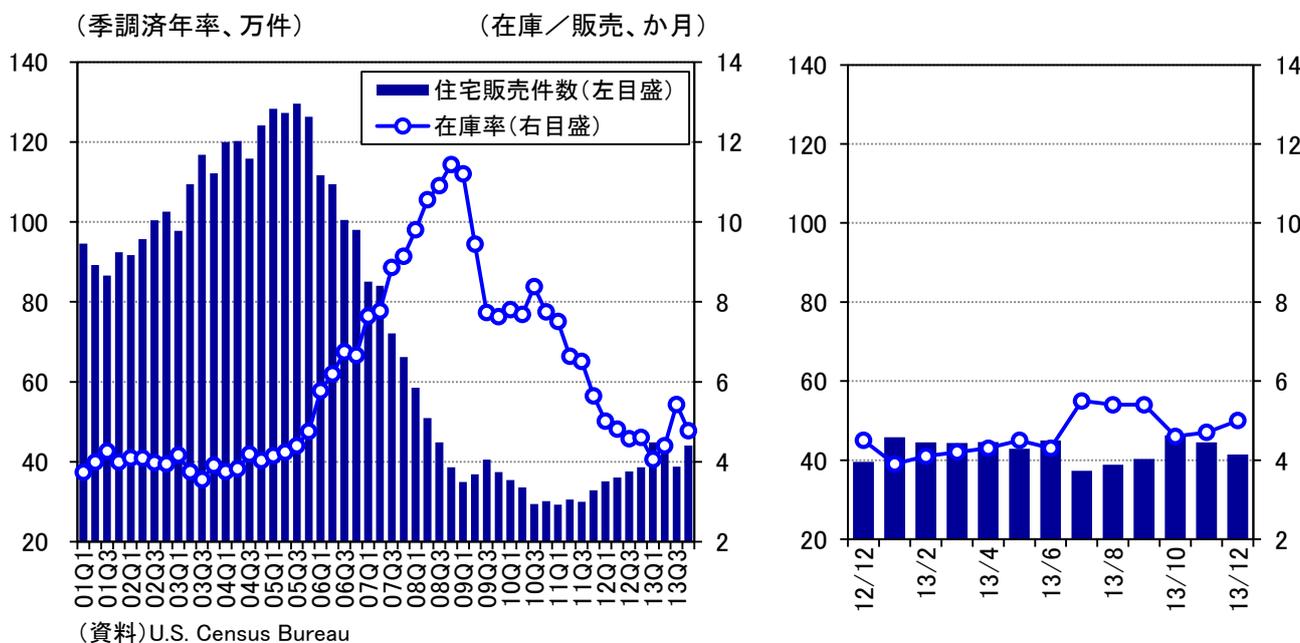


(資料) U.S. Census Bureau



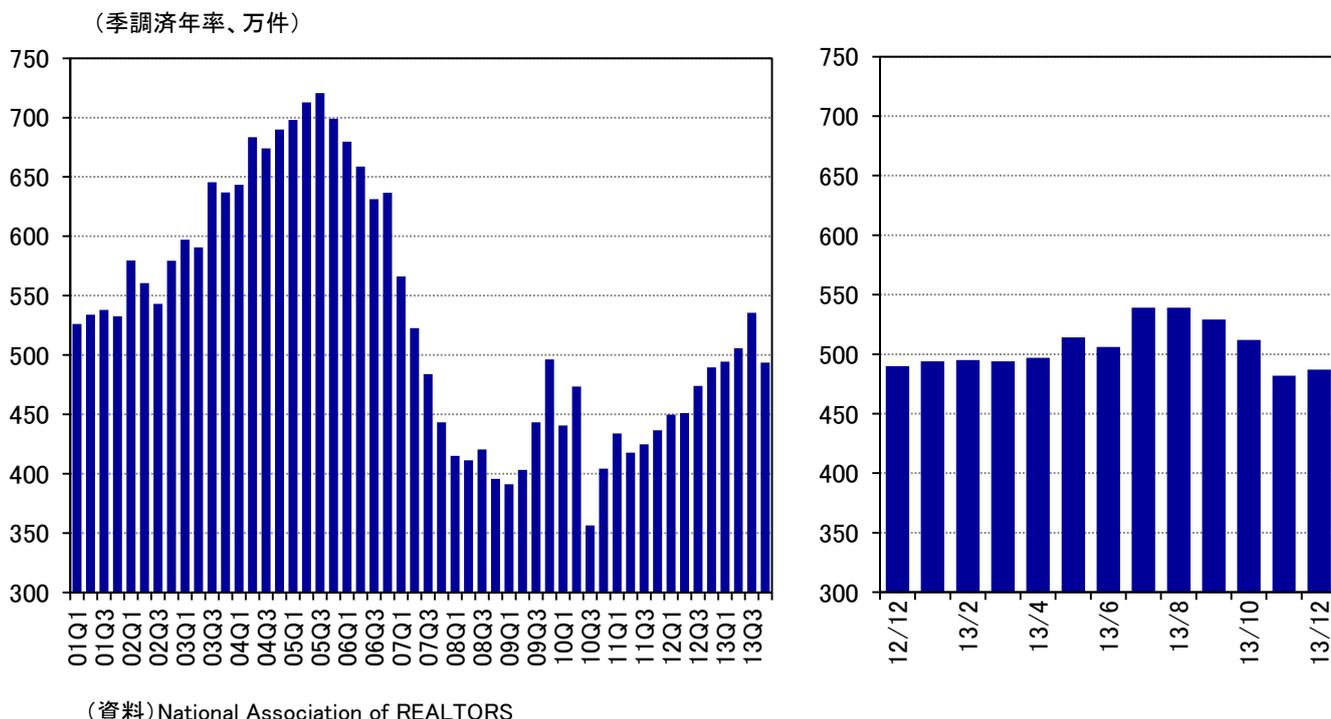
新築住宅販売件数

- 12月の新築住宅販売戸数は前月比▲7.0%（11月同▲3.9%）の年率41.4万戸（11月同44.5万戸）と2か月連続で減少した。北東部を中心とした寒波の影響が大きい模様で、回復傾向は不変とみる向きが多い。



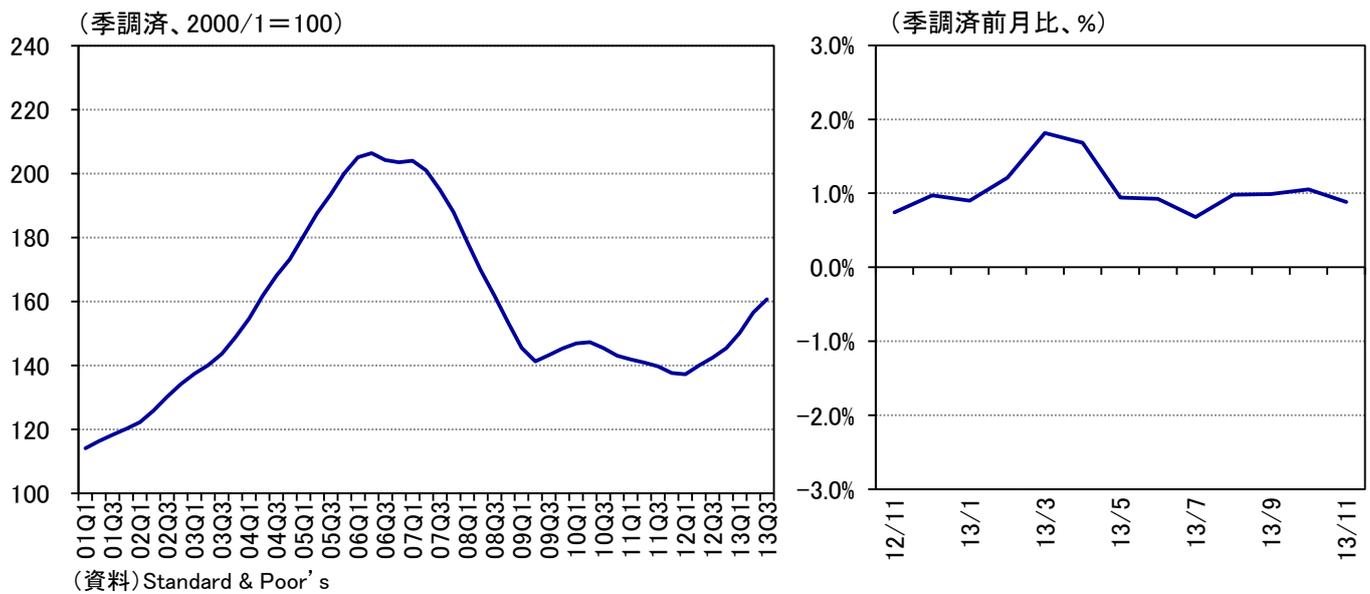
中古住宅販売件数

- 12月の中古住宅販売件数は前月比+1.0%（11月同▲5.9%）の年率487万戸と、4か月ぶりに増加した。2013年通年では前年比+8.9%と、政府機関の閉鎖や寒波の影響等で終盤には減速したもの、住宅市場の堅調な回復となった。



住宅価格(S&P ケース・シラー住宅価格指数(20 都市圏))

- 11月のS&P ケース・シラー住宅価格指数(20都市圏)は前月比+0.9%(10月+1.1%)と、高い伸びが続いた。前年同月比では同+13.7%(10月同+13.6%)と、2006年2月以来の高い伸びとなった。ただし、今後については住宅市場の回復が一巡するとみられているため、減速してくるとの見方が出てきている。



担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム	T E L : 03-3282-7683 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/index.html	

(注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料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で、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。