

# 米国 ～19年は減速も巡航速度は維持～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

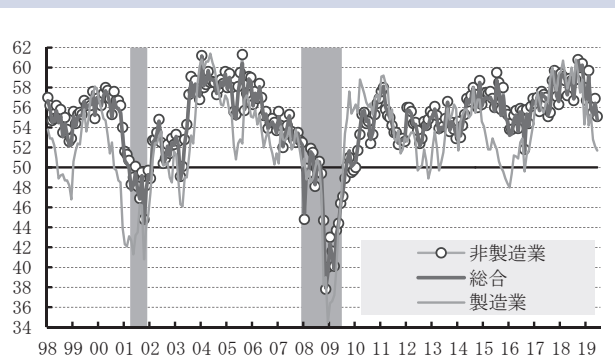
## 米景気は減速中だが緩やかなペース

米国では、09年に始まった景気拡大が続くなか3回目の減速局面に入っている。米中の対立が不確実性を高めているため、世界の貿易量の縮小や景気減速に繋がっている。減速局面では、強弱入り混じる経済指標が公表されても、弱い部分に注目が集まりやすい。実際、普段は注目されないような一部の企業景況感がトランプ政権の政策への過剰反応により悪化したとき、米国経済全体の動きを示すISM統計の下振れが意識された。結局、米国経済全体の景気動向を示すISM総合景気指数は低下しているものの、依然として高い水準を維持している。

また、労働市場では、6月に非農業部門雇用者数が前月差+224千人(5月同+72千人)と大幅に加速した。非農業部門が3ヵ月移動平均(4,5,6月)で前月差+171千人(前月同+147千人)、より一時的な変動の影響を排除できる6ヵ月移動平均(19年1-6月)では前月差+172千人(前月同+173千人)と、高い伸びを維持している。雇用は過熱感の強い増加ペースから、巡航速度(前月差+10万人程度)に向けて緩やかに鈍化している。一方、失業率は6月に3.7%(前月3.6%)と上昇したが、FRBが完全雇用と判断している4.4%を大幅に下回ったままである。

労働市場は引き続き逼迫した状況にあると判断される。

資料1 ISM景気指数の推移



(注1)シャド一部は景気後退期。  
(注2)非製造業景気指数と製造業景気指数で合成。  
(出所)ISM

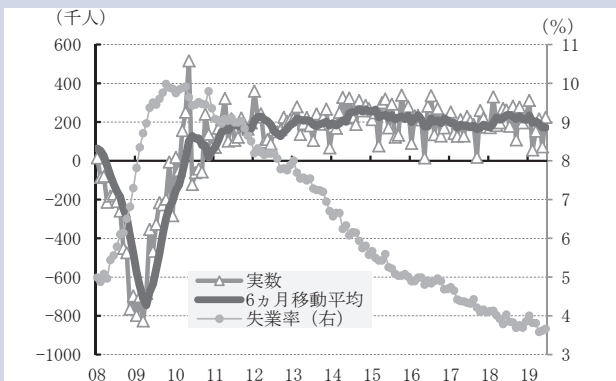
## 4-6月期GDP成長率の鈍化に過剰反応は禁物

4-6月期のGDP統計は、純輸出、在庫投資が前期の反動によりGDPを押し下げるほか、エネルギー価格の下落や政策の不透明感の高まりを背景とした設備投資の減速によって、1-3月期(前期比年率+3.1%成長)から減速したと見込まれる。しかし、個人消費の大幅加速で米景気の基調を示す国内最終需要は1-3月期から加速し、底堅さが確認されよう。米景気は減速しているが、基調は巡航速度を上回っていると考えられる。

## 19年後半に減速するものの潜在成長率程度に

19年後半は、減税や歳出拡大などの政策効果の剥落や、不確実性を高めるトランプ政権の政策、ドル高、米中対立の継続(関税賦課の残存)、人手不足の一段の強まり等によるコストの上昇、EUや日本との通商交渉の不透明感など、需要の伸びを抑制する要因が残存すると予想される。しかし、雇用・所得環境の改善持続や政策期待による金融環境の大幅な緩和、世界景気の持ち直し等を背景に、潜在成長率(+1.8%)程度の成長は維持される公算が大きい。

資料2 米国非農業部門雇用者数の前月差と失業率



(出所)米労働省