

米国 ～景気減速も非製造業主導で失速回避～

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)



米国の成長鈍化を示す企業景況感統計

米国では、企業景況感統計の中でもっとも信頼度の高いISM統計が9月に水準を大幅に切り下げたことで、景気後退懸念が急激に強まった。

9月のISM統計では製造業景気指数が47.8と前月比1.3%ポイント低下し、製造業の縮小幅が拡大したことを示した。また、非製造業景気指数は52.6と前月比3.8%ポイントの大幅低下となり、非製造業部門の拡大ペースの急減速を示した。9月の両統計の水準はこれまでの実質GDPとの関係でみると、GDPが前期比年率+1%台半ばで成長していた水準とISMが指摘しており、単月では米経済成長が潜在成長率(同+1.8%)を下回る成長ペースに鈍化したことを示唆している。

製造業が調整も非製造業が支える構図が続く

9月はトランプ大統領が対中制裁関税第4弾を実施、中国も対抗措置をとるなど米中貿易戦争が深刻化した。関税引き上げに伴う事業環境への影響は、かなり不透明感が強い。企業の景況感に悪影響を及ぼし易い。企業は、関税、景気の方角性への懸念を強めている。

もっとも、製造業と非製造業では状況がかなり異なる。米製造業活動は、世界景気の減速、トランプ政権による関税を利用した外交政策に伴う不確実性の高まり、関税引き上げ

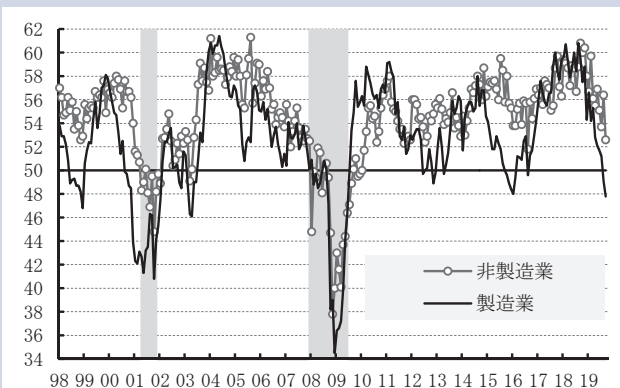
を受けたサプライチェーンの見直し、ドル高の影響等によって鈍化傾向を辿り、9月に縮小幅を拡大した。実際、新規輸出受注が低下を続けており、輸出の縮小が続くことを示唆している。現在の調整を示す水準にも違和感がない。

一方、非製造業は、8月の大幅な上昇の反動で下振れたものの、国内需要が堅調さを維持する中、総合、新規受注、活動指数が拡大縮小の分岐点となる50を依然上回っており、過度に悲観的となる必要はないと考えられる。また、国内需要に大きな影響を及ぼす9月の労働市場をみても、非農業部門雇用者数は前月差+136千人(8月同+168千人)と減速したが、巡航速度(前月差+10万人程度)を上回っているうえ、9月の失業率は3.5%(前月3.7%)とさらに低下するなど、国内需要の堅調持続を示唆している。

FRBの金融緩和で国内需要主導の景気拡大を維持

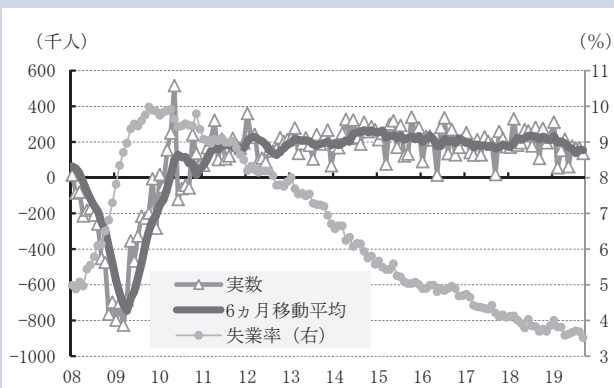
今後、20年前半にかけて米中対立の継続による一段の関税賦課や米国の中国企業に対する輸出・投資規制の強化が予想される。更に、海外需要の拡大モメンタムの停滞、ドル高など、需要の伸びを抑制する要因が残存すると見込まれ、製造業の調整が長引く恐れがある。一方、FRBの追加利下げによるさらなる金融環境の緩和が期待される。このような中、雇用・所得・保有資産残高の増加等による個人消費の拡大を背景に、非製造業部門の活動が堅調さを維持する形で、米景気は失速を回避すると見込む。

資料1 ISM景気指数の推移



(注)シャドー部は景気後退期。
(出所)ISM

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