

# Weekly Global Economy

## 米国 市場予想ほど深刻化していないが景気の停滞持続

発表日: 08年5月5日 (月)

～今後の金融政策は経済・金融情勢次第に～

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)  
(03-5221-5001)

○先週、市場予想を上回る経済指標が公表されたものの、米国経済は停滞しているとの判断を変えるものではなかった。停滞感は住宅価格の下落、設備投資の減少によって年央にかけて強まると予想される。

○1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+0.6%とプラス成長を維持したが、実質国内最終需要は91年10～12月期以来のマイナス成長となっており減速感を強めた。住宅投資の大幅な減少が続くもと、消費が大幅に減速し、設備投資がマイナスに転じた。このような中、FRBは4月29、30日のFOMCで25bpの利下げを決定した。今後の金融政策については経済・金融情勢次第とし、政策の自由度を得た(Fed Watching参照)。

○企業部門では中小企業の景況感が3月に大幅に悪化し、85年の統計作成開始以来初めて90台を下回った。さらに、4月の製造業景気指数は前月から変わらずとなったが、拡大縮小の分岐点である50を3ヵ月連続で下回った。ハードデータでは、輸出がこれまでの大幅なドル安、海外経済の堅調を背景に高い伸びを維持し生産を下支えしているが、国内需要の鈍化、ストによる自動車部門の下振れによって製造業受注、生産のモメンタムは鈍化している。自動車部品メーカーでのスト、その影響による自動車メーカー工場の操業停止が続いていることに加えて、自動車メーカーの工場でもストが実施される可能性が高まっており、生産活動は4～6月期も弱含みの状況が続こう。また、設備投資は先行き不透明感の高まりによる経営者マインドの悪化を背景に、4～6月期も減少が予想される。

○家計部門では、4月の非農業部門雇用者数が前月差▲20千人と前月の同▲81千人から減少幅を縮小したものの、同統計は月次での変動が大きいこと、労働投入が縮小していることなどから緩やかな減少傾向が続いている。さらに、4月の雇用統計調査週以降の新規失業保険申請件数は自動車部品メーカーでのストによる自動車メーカー工場の操業停止やカレンダー要因によって変動が大きくなっているが(4月26日に終わった週38.0万件、4月19日に終わった週34.5万件、4月12日に終わった週37.5万件)、基調としては徐々に水準が切り上がっている。雇用は金融市場の混乱、景気の減速に加え、自動車部品メーカーのストによる米ビッグスリーの生産停止の影響を受け4～6月期に減少幅が緩やかに拡大すると予想される。消費者マインドはサブプライム問題に加えて、雇用環境の悪化、エネルギー・食品価格の上昇、先行き不透明感の高まり等によって4月にさらに悪化した。CB、ミシガン大、ABC・ワットソプ<sup>®</sup>ストの全調査で悪化した。このような中、4月のチェーンストア売上高(4月第1～4週)は所得の拡大等により3月対比で+1.0%と小幅加速している。一方、4月の新車販売台数が季節調整済み年率換算で1444万台と水準を切り下げており、消費者は耐久財などの消費を抑制している。今後、ガソリン・食品価格の上昇が続くなか、4月28日から減税に伴う税還付が始まり、これにあわせて企業が販促を行っており、消費は7～9月期にかけて緩やかに拡大ペースを速めると予想される。他方、住宅部門では3月の住宅販売、住宅着工件数が前月比、前年比で大幅な減少を続け、2月の住宅価格(S&Pケースラー)も前月比、前年比で下落した。特に、ラスベガスが前年比▲22.8%、マイアミが同▲21.7%などで大幅な下落となった。融資基準の厳格化、金利の上昇によって住宅販売は4～6月期も減少すると見込まれ、住宅の在庫率の高止まりから住宅着工・住宅建設投資・住宅価格は年後半にかけて減少を続けると予想される。

○3月のコアデフレーターが前月比+0.169%にとどまっているように、消費者段階のコアインフレは価格転嫁の困難な

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

状況が続いていること、控除項目である公益費が上昇しているため帰属家賃の伸びが抑制されていること等によって加速は回避されている。一方で、原材料価格の上昇によって4月も仕入価格が上昇を続けるなど川上・川中での上昇圧力は一段と強まっており、企業業績の圧迫要因となろう。他方、総合インフレではWTI・ガソリンが高値を更新する展開となり、消費者段階でも上昇圧力が強まっている。先週もガソリン価格は上昇を続け、家計の実質購買力を低下させている（詳細はUS Indicators参照）。

月次統計

分野	方向性		現在		経済指標	2007年			2008年				3ヵ月後の見通し	6ヵ月後の見通し	
	1ヶ月前	水準	水準	水準		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月			
															水準
<b>景況感</b>	➡	+	➡	+									➡	+	➡
家計部門	消費	➡	+	➡	+	小売売上高(前月比、%)	▲ 0.0	1.2	▲ 0.9	0.6	▲ 0.4	0.2			
						除く自動車売上高(前月比、%)	0.2	1.9	▲ 0.8	0.6	▲ 0.2	0.1			
						ICSC・UBSウェスト売上高(前月比、%)	▲ 0.8	0.1	1.0	1.3	0.4	0.0	1.0		
						自動車販売台数(百万台)	1610	1620	1616	1528	1536	1511	1444		
						実質個人消費(前月比、%)	0.1	0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	0.1			
						シカゴ大消費者センチメント	80.9	76.1	75.5	78.4	70.8	69.5	62.6		
	CB消費者信頼感指数	95.2	87.8	90.6	87.3	76.4	65.9	62.3							
	ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 14.5	▲ 19.2	▲ 20.8	▲ 23.5	▲ 35.6	▲ 31.3	▲ 38.5							
	雇用	➡	-	➡	-	非農業部門雇用者数(前月差、千人)	140	60	41	▲ 76	▲ 83	▲ 81	▲ 20		
						新規失業届出申請件数(千件)	330	337	345	334	347	375	364		
						ISM製造業雇用指数	51.8	48.4	48.7	47.1	46.0	49.2	45.4		
						ISM非製造業雇用指数	52.4	51.4	51.8	43.9	46.9	46.9			
						求人広告指数	22	21	22	22	21	19			
						失業率(%)	4.8	4.7	5.0	4.9	4.8	5.1	5.0		
	所得	➡	+	➡	+	実質可処分所得(前月比、%)	▲ 0.0	▲ 0.3	0.2	0.1	0.3	▲ 0.0			
時間当たり賃金(前月比、%)						0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1			
実質時間当たり賃金(前月比、%)						▲ 0.1	▲ 0.8	0.0	▲ 0.1	0.4	▲ 0.1				
住宅	➡	-	➡	-	住宅ローン借換指数	1953.9	2073.1	2309.2	2127.4	3837.9	3703.4	2918.6			
					株価(ダウ工業500)	15556.3	14776.5	14920.7	13864.8	13703.4	13265.4	13821.8			
					住宅着工件数(年率、千戸)	1274	1178	1000	1083	1075	947				
					新築住宅販売(年率、千戸)	725	631	610	607	575	526				
企業部門	➡	+	➡	+	中古住宅販売(年率、千戸)	5060	5020	4910	4890	5030	4930				
					住宅市場指数	19	19	18	19	20	20	20			
					購入用ローン申請件数	419.5	427.4	412.4	419.3	377.6	373.4	365.9			
					ISM製造業景気指数	50.4	50.0	48.4	50.7	48.3	48.6	48.6			
					ISM非製造業景気指数	55.5	54.6	54.4	41.9	50.8	52.2				
					フィデアリティ連銀製造業景気指数	8.4	7.5	▲ 1.6	▲ 20.9	▲ 24.0	▲ 17.4	▲ 24.9			
	NY連銀製造業景気指数	27.33	24.05	9.80	9.03	▲ 11.7	▲ 22.2	0.6							
	ISM製造業生産指数	50.1	51.3	48.6	55.2	50.7	48.7	49.1							
	鉱工業生産(前月比、%)	▲ 0.4	0.4	0.1	0.1	▲ 0.7	0.3								
	製造業生産(前月比、%)	▲ 0.4	0.2	0.1	0.1	▲ 0.5	0.0								
	稼働率(%)	80.8	81.1	81.0	81.0	80.3	80.5								
	ISM製造業新規受注指数	52.8	52.5	46.9	49.5	49.1	46.5								
	製造業受注(前月比、%)	0.7	1.7	2.0	▲ 2.3	▲ 0.9									
	製造業出荷(前月比、%)	1.2	1.3	▲ 0.4	1.1	▲ 1.9									
	製造業在庫(前月比、%)	0.2	0.7	0.9	1.3	0.7									
製造業在庫率(ヶ月)	1.23	1.22	1.24	1.24	1.27										
輸送機器を除く製造業受注(前月比、%)	0.7	1.5	0.6	▲ 0.3	▲ 1.5										
輸送機器を除く非国防資本財受注(同上)	▲ 3.0	▲ 0.1	5.2	▲ 1.0	▲ 1.2	▲ 1.0									
外需	輸出	➡	+	➡	+	ISM製造業輸出受注	57.0	58.5	52.5	58.5	56.0	56.5	57.5		
	輸入	➡	+	➡	+	実質財輸出(前月比、%)	▲ 0.2	▲ 0.3	1.4	0.4	1.7				
物価	➡	+	➡	+	PCEコアデフレーター(前月比、%)	0.211	0.187	0.186	0.198	0.138	0.169				
					前年同月比、%	2.0	2.1	2.2	2.0	2.0	2.1				
					消費者物価(前月比、%)	0.262	0.897	0.356	0.395	0.026	0.343				
					消費者物価コア(前月比、%)	0.179	0.241	0.224	0.311	0.040	0.152				
					生産者物価(前月比、%)	0.5	2.6	▲ 0.4	1.0	0.3	1.1				
					生産者物価コア(前月比、%)	0.1	0.3	0.1	0.4	0.5	0.2				
					ISM製造業仕入れ価格指数	63.0	67.5	68.0	76.0	75.5	83.5				
					輸入物価(前月比、%)	1.5	3.2	▲ 0.2	1.5	0.2	2.8				
コア(前月比、%)	0.6	0.7	0.4	0.6	0.7	1.1									

(注1) 矢印は現在のモメンタムを示す

(注2) 水準の+は拡大、-は縮小を示す

(注3) 網掛けは過去統計から作成

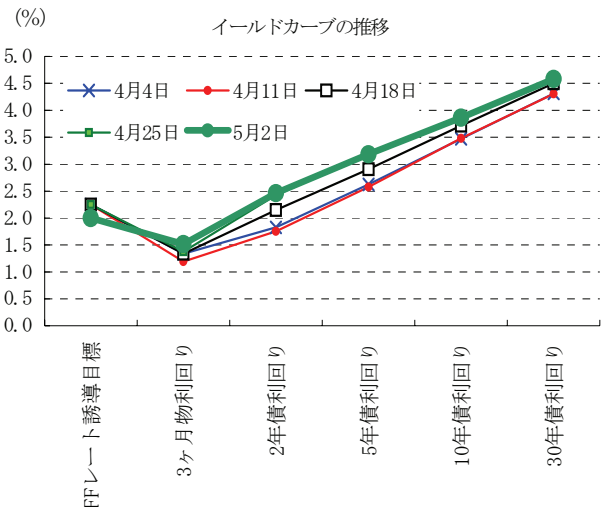
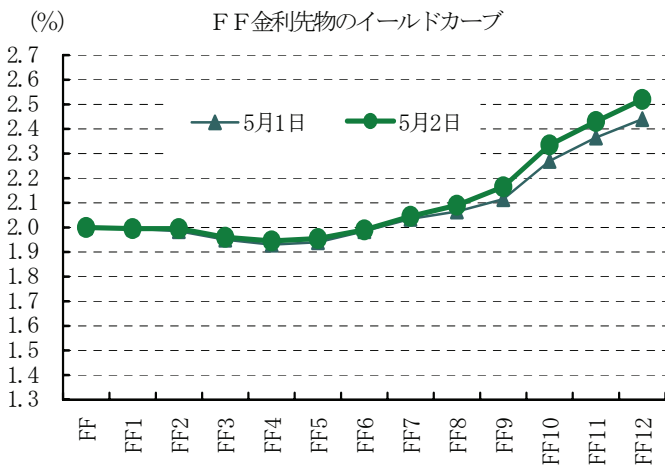
(出所) 米商務省、米労働省、FRB、ISM、各地連銀、NAR、MBA、ミンガン大学、ICSC・UBS、レドブック、ABC NEWS・ワシントンポスト、ロイター

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

週次統計

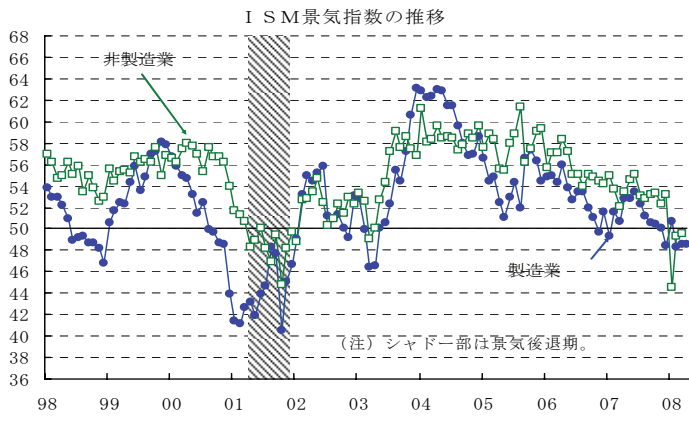
分野	経済指標	2月29日	3月7日	3月14日	3月21日	3月28日	4月4日	4月11日	4月18日	4月25日	5月2日	
家計部門	消費											
	ICSC・UBSワールド売上高(前週比、%)	▲ 0.6	0.3	0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	0.7	0.9	▲ 0.7	0.9		
	レッドブック小売統計(前月同週比、%)	0.1	1.0	1.1	1.4	1.0	0.8	2.0	1.7	1.3		
	ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 34	▲ 30	▲ 31	▲ 31	▲ 33	▲ 34	▲ 39	▲ 40	▲ 41		
	雇用											
	新規失業保険申請件数(千件)	344	347	375	371	406	355	375	345	380		
	(4週間移動平均、千件)	346	348	356	359	375	377	377	370	364		
	失業保険受給者総数(千人)	2794	2865	2852	2952	2953	2999	2945	3019			
	失業保険受給者比率(%)	2.1	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3			
	所得											
住宅ローン借換指数	2569.0	2448.2	2335.2	4255.1	2636.0	2724.7	2866.0	2286.3	1905.2			
住宅												
購入用ローン申請件数	363.1	368.8	365.0	403.7	356.0	384.7	381.6	357.3	340.1			
金融市場	株	NYダウ工業株30種(前週末比)	12266.39	11893.69	11951.09	12361.32	12216.4	12609.42	12325.42	12849.36	12891.86	13058.2
			▲ 0.9	▲ 3.0	0.5	3.4	▲ 1.2	3.2	▲ 2.3	4.3	0.3	1.3
		S&P総合500種指数(前週末比)	1330.63	1293.37	1288.14	1329.51	1315.22	1370.40	1332.83	1390.33	1397.84	1413.90
			▲ 1.7	▲ 2.8	▲ 0.4	3.2	▲ 1.1	4.2	▲ 2.7	4.3	0.5	1.1
		NASDAQ総合(前週末比)	2271.48	2212.49	2212.49	2258.11	2261.18	2370.98	2290.24	2402.97	2422.93	2476.99
			▲ 1.4	▲ 2.6	0.0	2.1	0.1	4.9	▲ 3.4	4.9	0.8	2.2
		ウィリアム5000(前週末比)	13455.96	13052.41	12992.93	13336.42	13255.14	13823.80	13455.24	14017.30	14089.21	14251.06
		▲ 1.5	▲ 3.0	▲ 0.5	2.6	▲ 0.6	4.3	▲ 2.7	4.2	0.5	1.1	
	MMF(前週末比)	3424.0	3448.0	3454.0	3468.0	3506.0	3500.0	3536.0	3484.0	3484.0	#N/A	
		0.6	0.7	0.2	0.4	1.1	▲ 0.2	1.0	▲ 1.5	0.0	#N/A	
	金利	FFレート誘導目標	3.00	3.00	3.00	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00
		3ヶ月物利回り	1.833	1.442	1.197	0.553	1.377	1.336	1.193	1.336	1.377	1.515
		2年債利回り	1.646	1.525	1.422	1.610	1.650	1.827	1.754	2.150	2.427	2.461
		5年債利回り	2.476	2.436	2.407	2.306	2.500	2.623	2.576	2.905	3.190	3.185
		10年債利回り	3.524	3.542	3.446	3.338	3.441	3.471	3.479	3.712	3.880	3.861
		30年債利回り	4.405	4.548	4.378	4.202	4.306	4.311	4.305	4.499	4.595	4.581
	為替	ドル円	103.85	102.74	98.98	99.56	99.12	101.52	100.95	103.65	104.40	105.35
		ユーロ円	157.63	157.70	155.13	153.62	156.61	159.75	159.55	163.90	163.10	162.53
		ユーロドル	1.518	1.535	1.567	1.543	1.580	1.574	1.581	1.581	1.562	1.543
		ドルポンド	1.986	2.013	2.029	1.983	1.989	1.995	1.971	1.996	1.983	1.976
		スイスフランドル	1.044	1.025	1.007	1.009	0.998	1.005	1.002	1.025	1.034	1.056
		ドル元	7.112	7.111	7.089	7.052	7.012	7.015	7.006	7.007	7.010	6.987
	商品	WTI先物(中心限月、ドル/バレル)	101.84	105.15	110.21	101.84	105.62	106.23	110.14	116.69	118.52	116.32
		CRB商品指数	412.69	411.65	416.40	388.30	394.54	395.09	407.45	419.36	417.80	408.13
		金先物(中心限月、ドル/オンス)	980.00	979.10	1004.30	924.30	940.60	917.30	931.10	920.00	894.30	862.10

(出所)米労働省、MB A、ICSC・UBS、レッドブック、ABC NEWS・ワシントンポスト、ロイター、ジェアリス

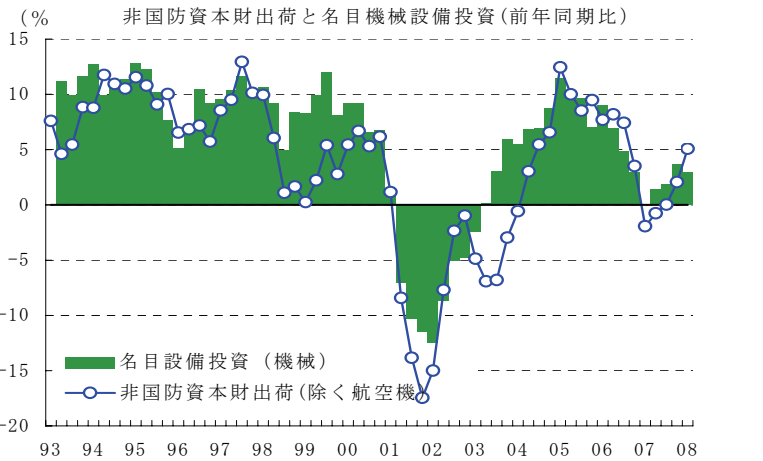
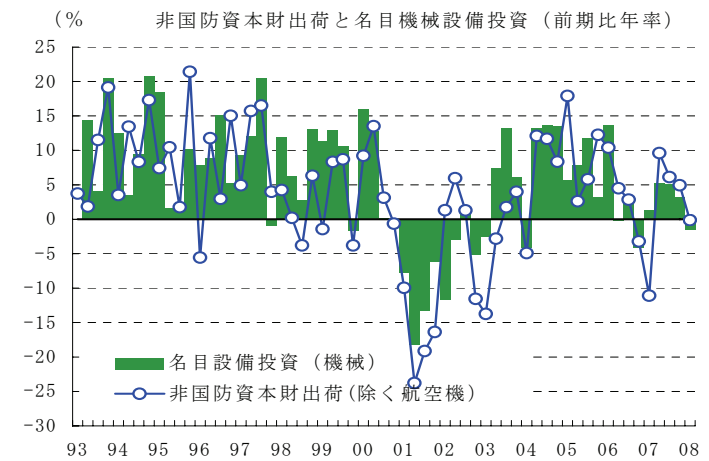
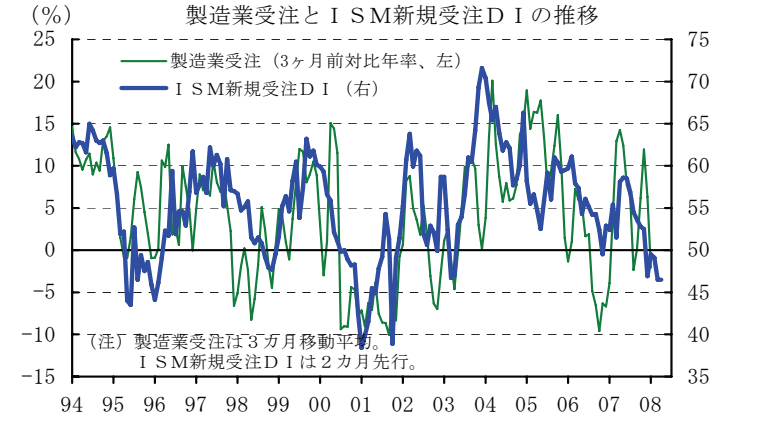
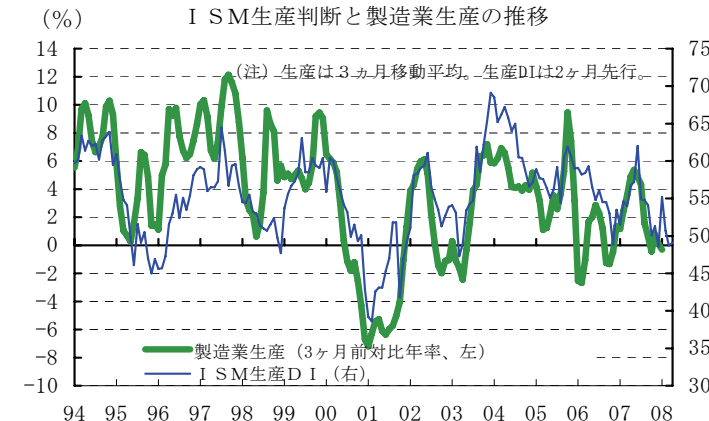
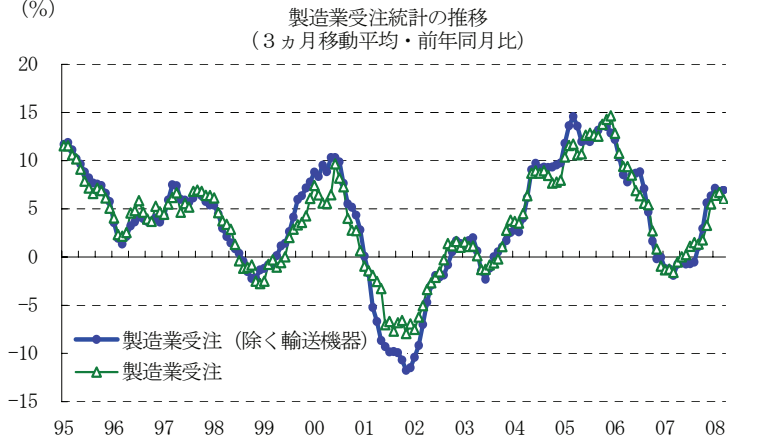
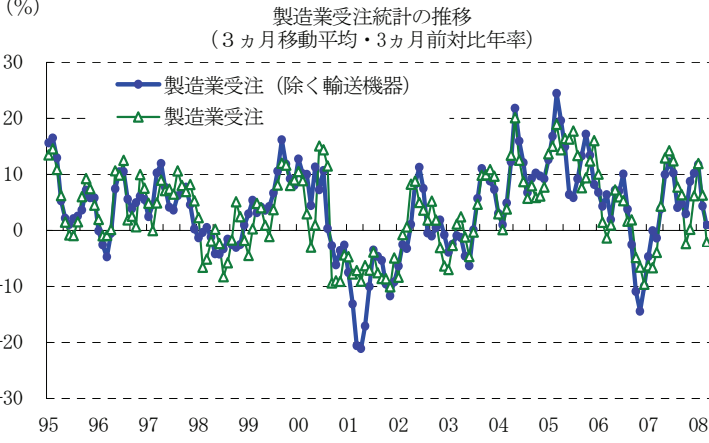
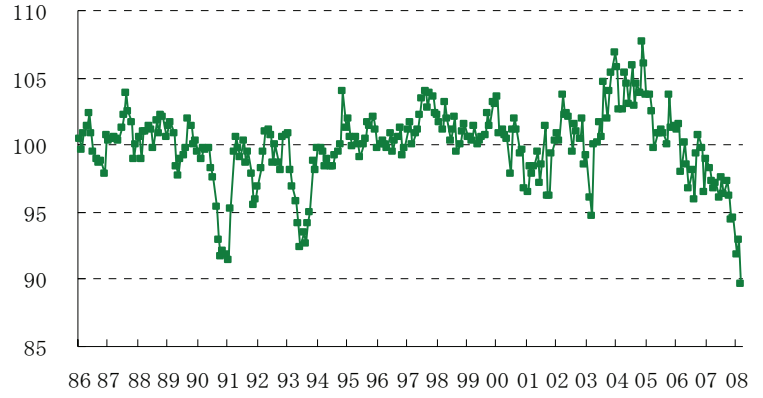


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

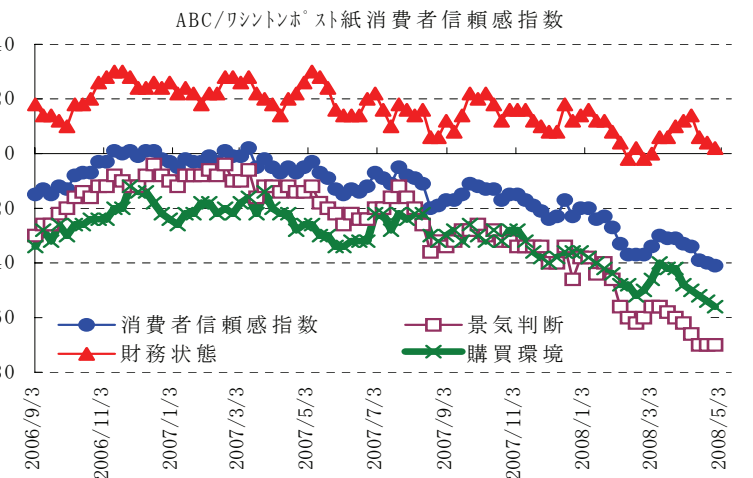
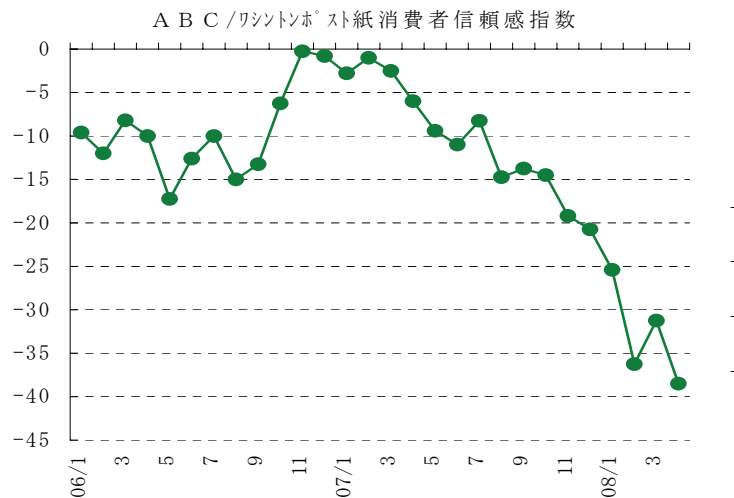
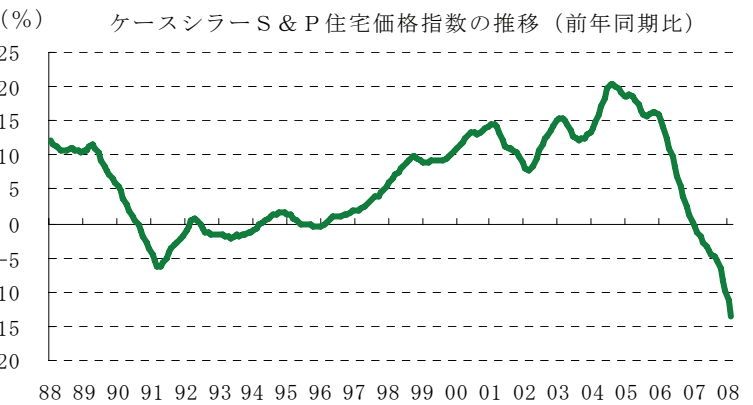
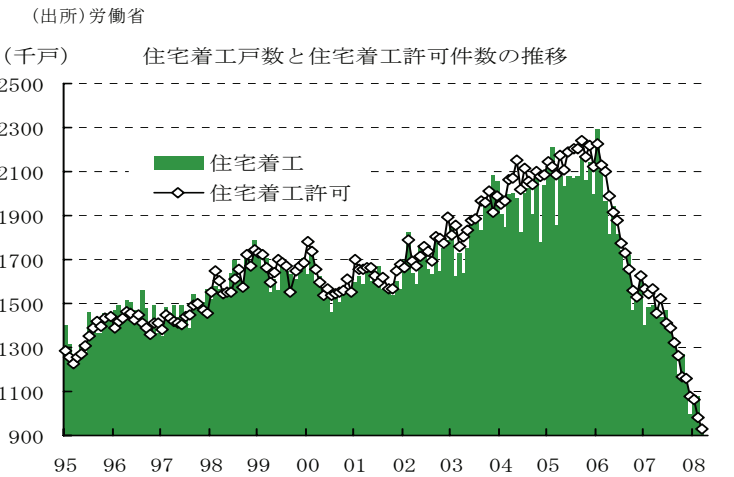
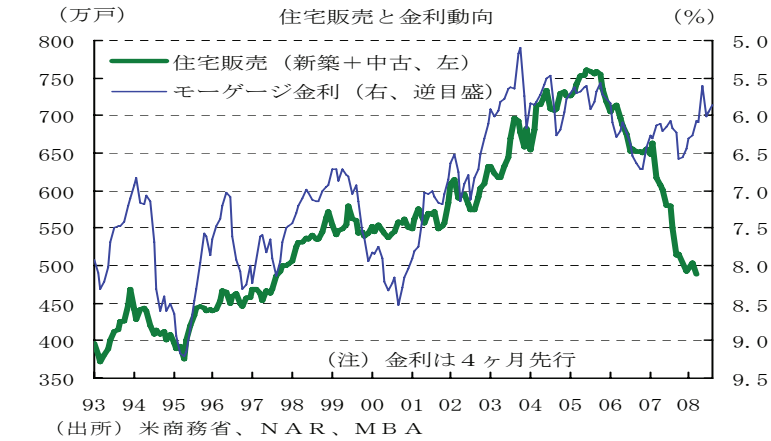
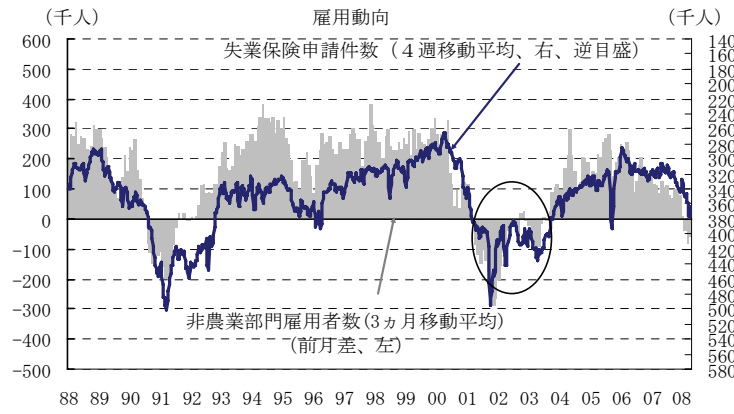
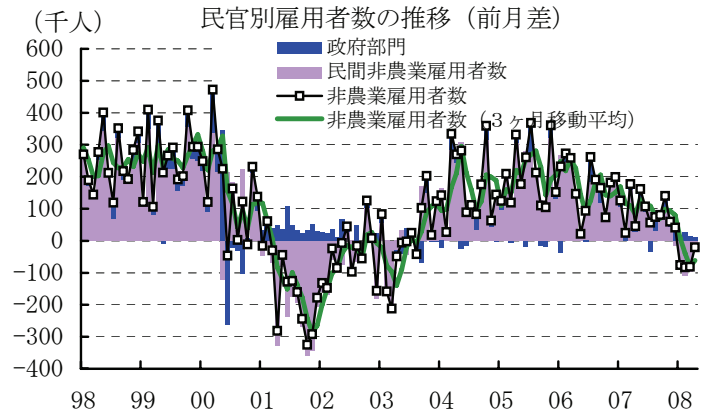
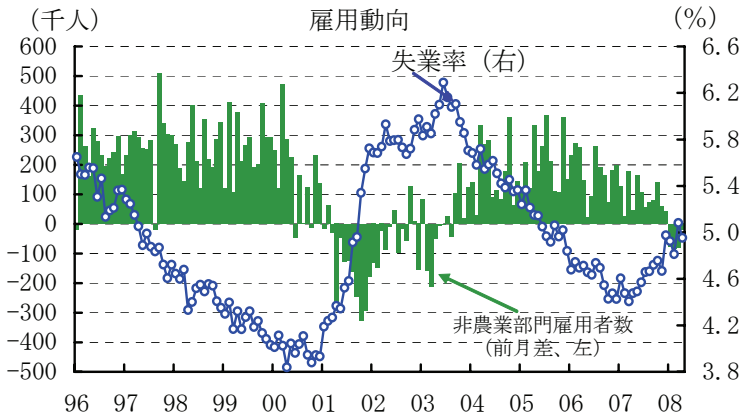
●景気：雇用の減少、住宅部門の下振れ持続、生産活動は鈍化傾向



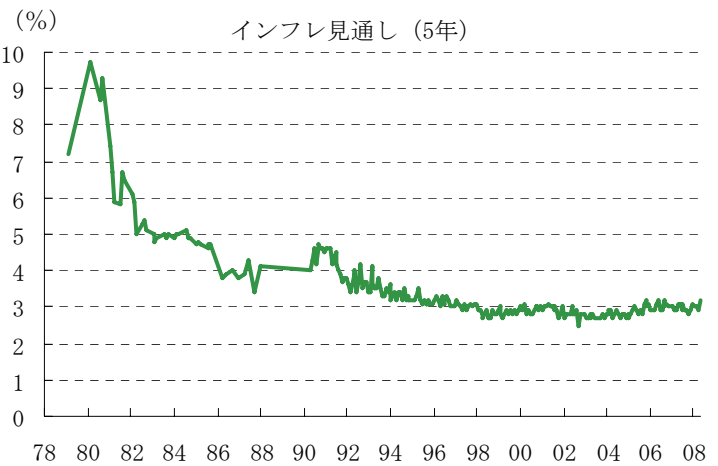
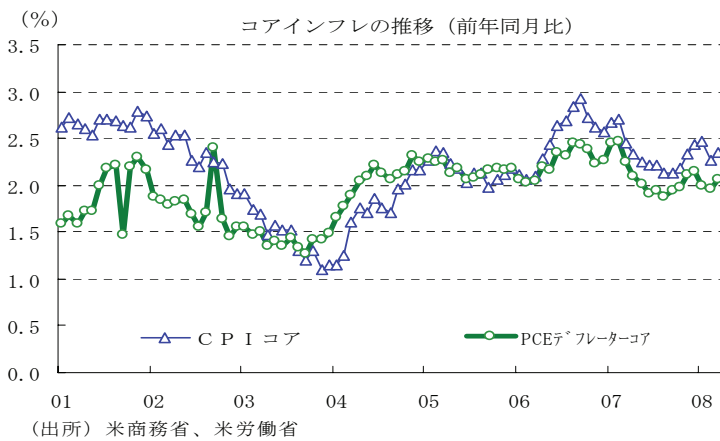
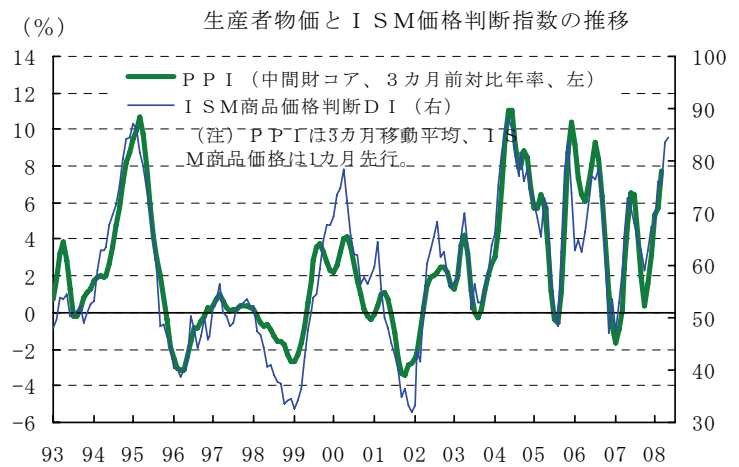
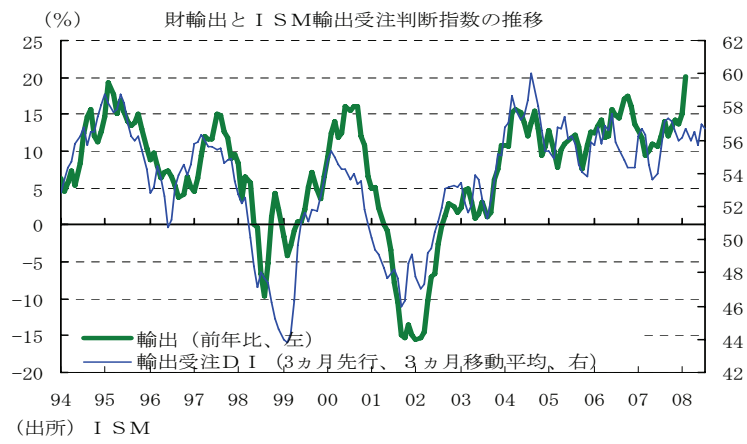
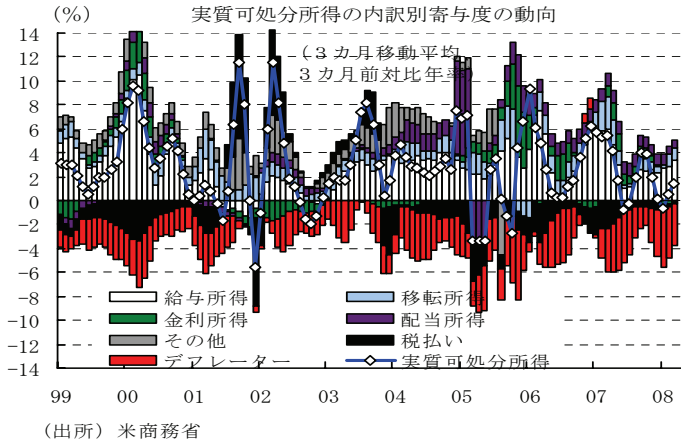
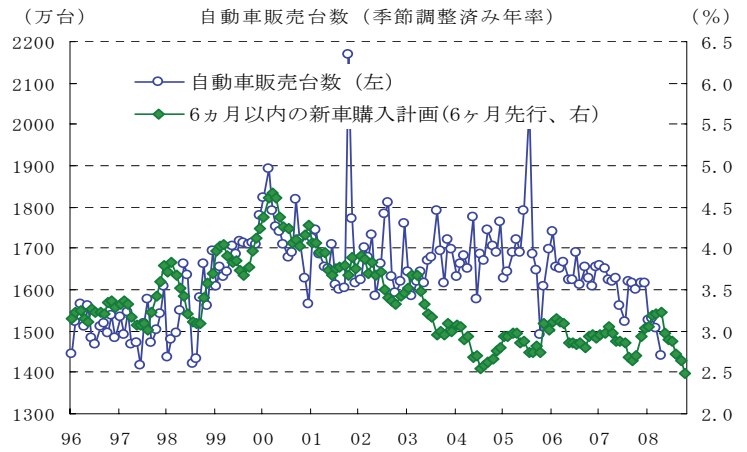
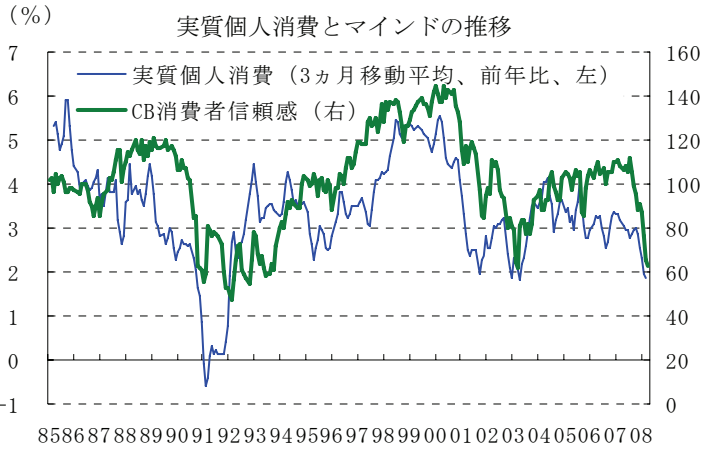
中小企業景況感指数の推移



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

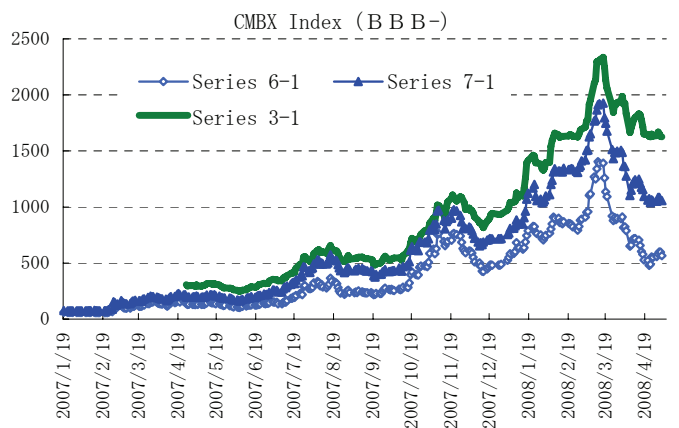
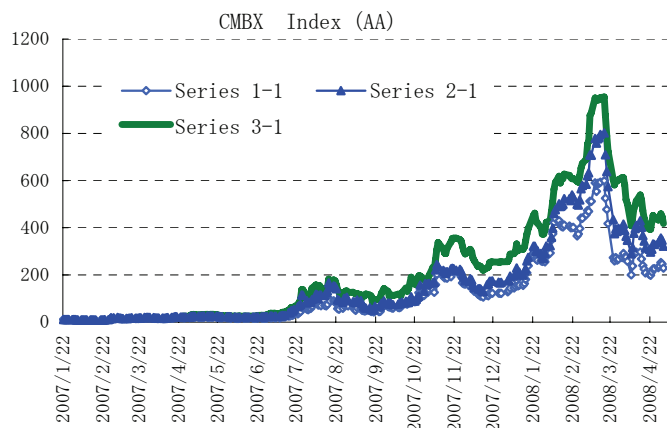
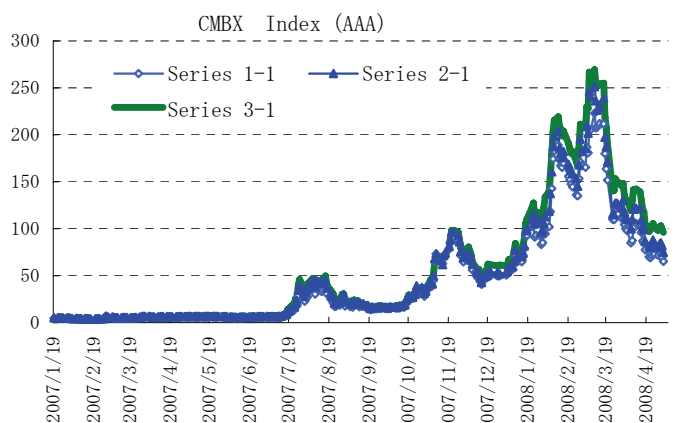
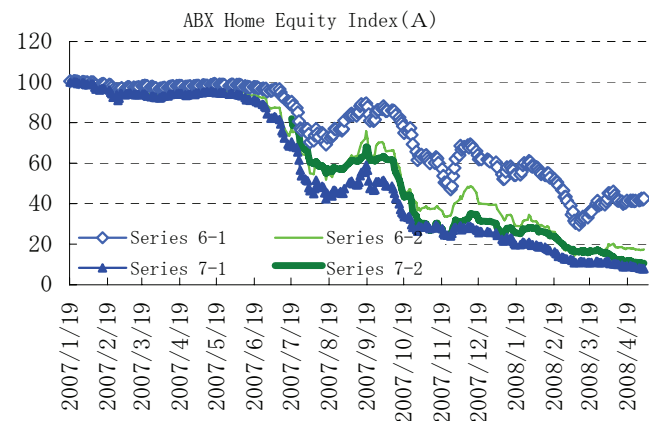
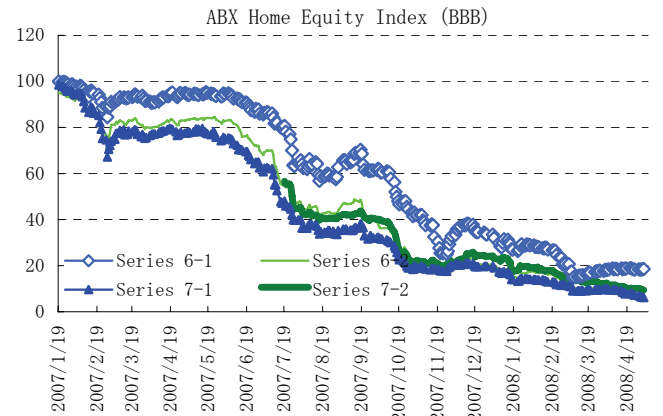
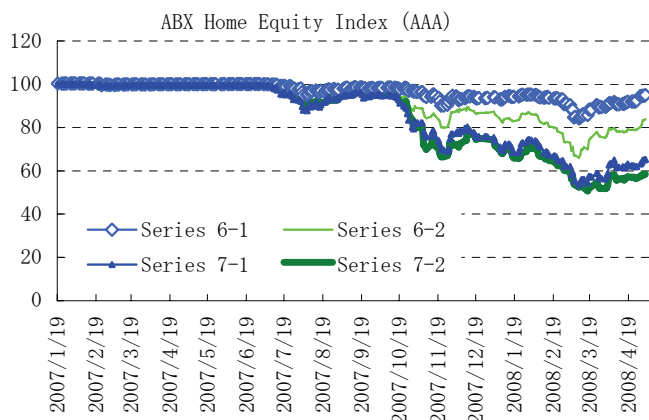
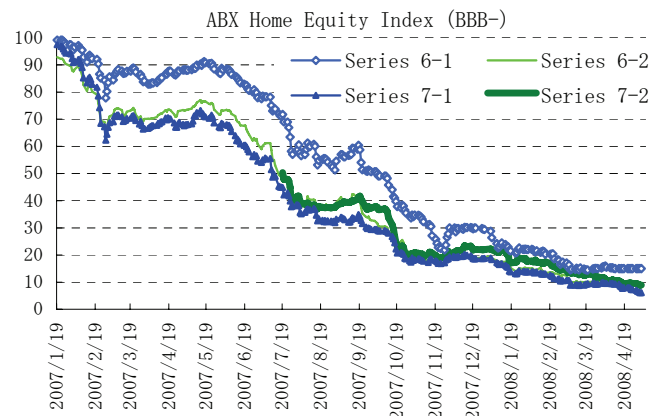
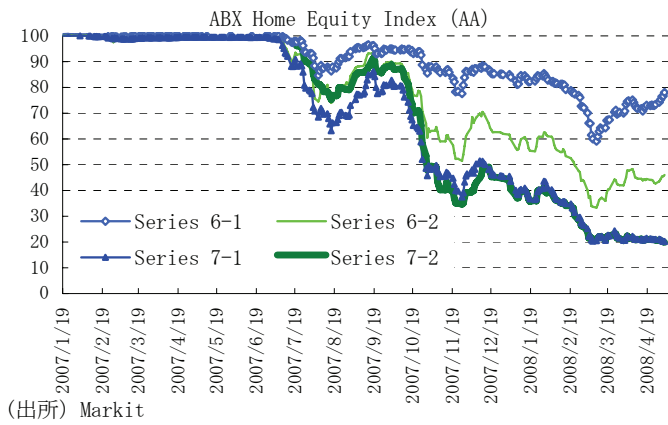


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



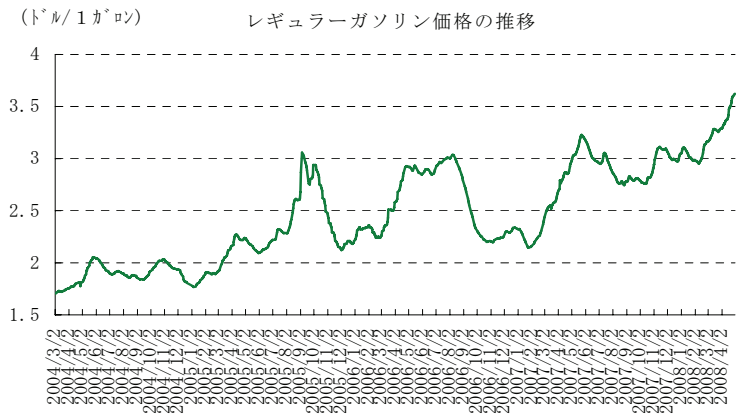
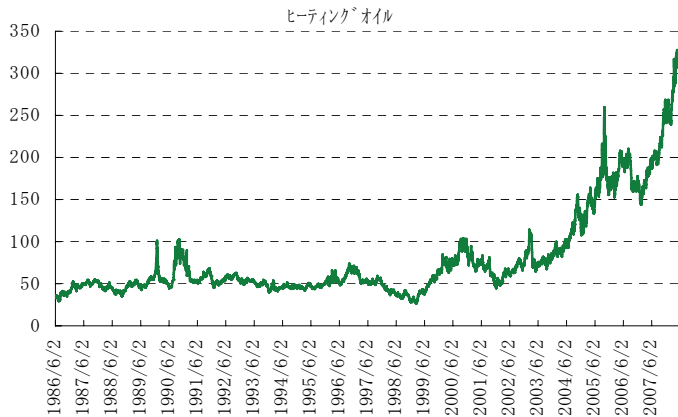
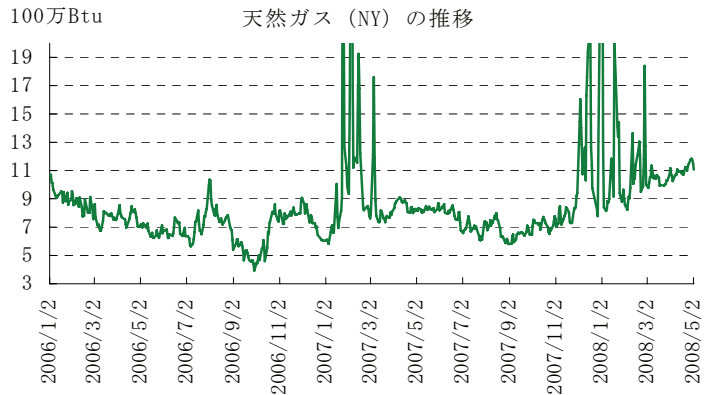
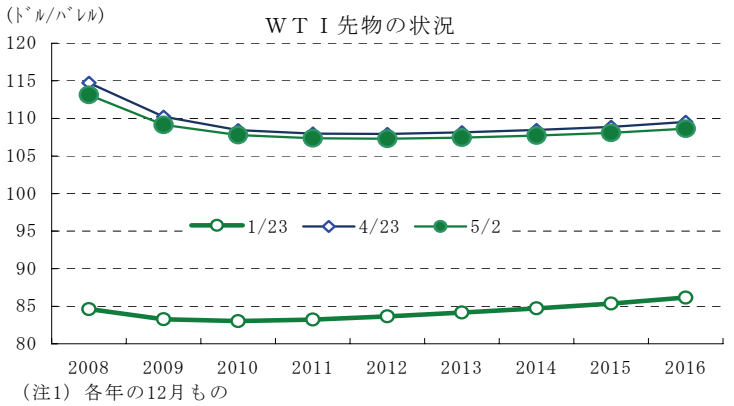
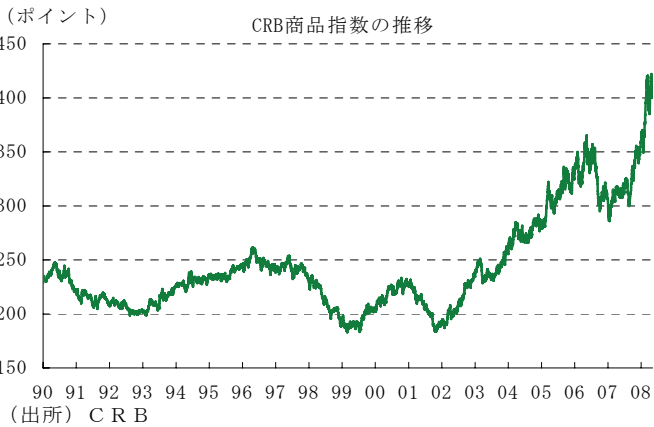
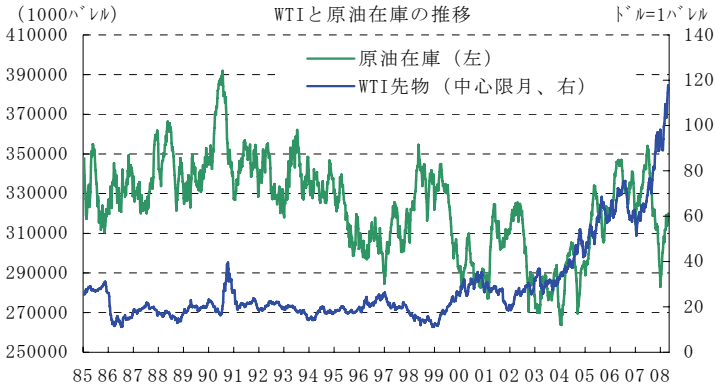
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

● ABX、CMBX 指数：格付けの高い ABX は改善。CMBX は改善に歯止め



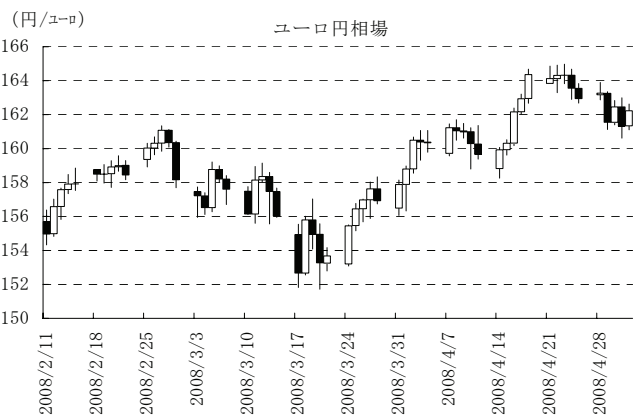
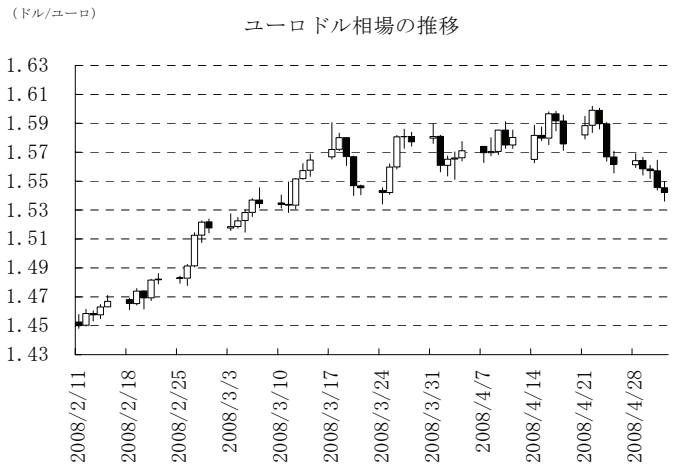
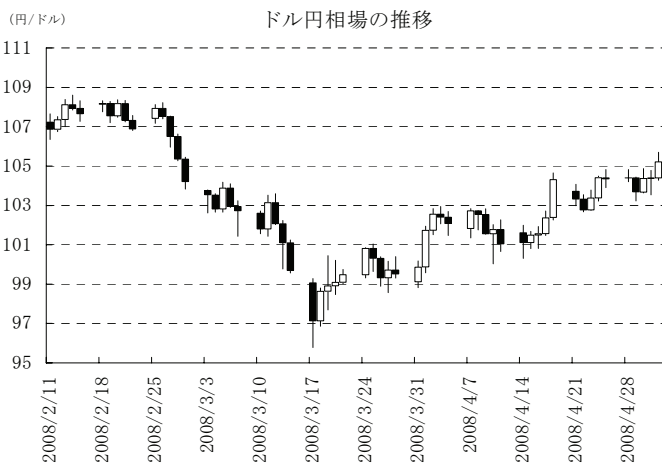
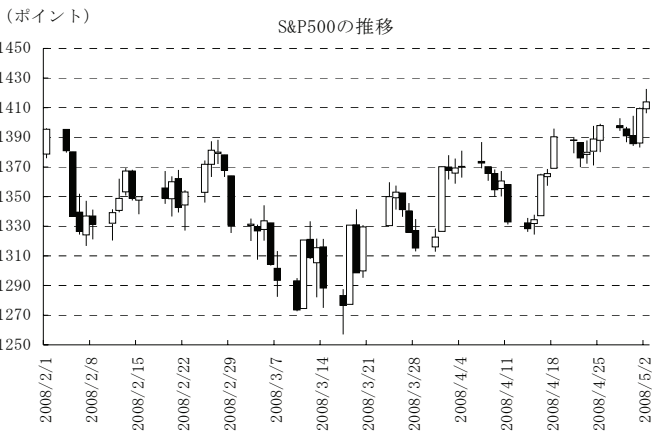
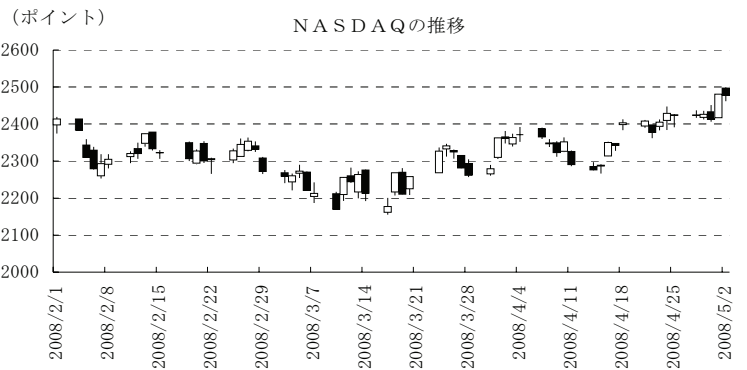
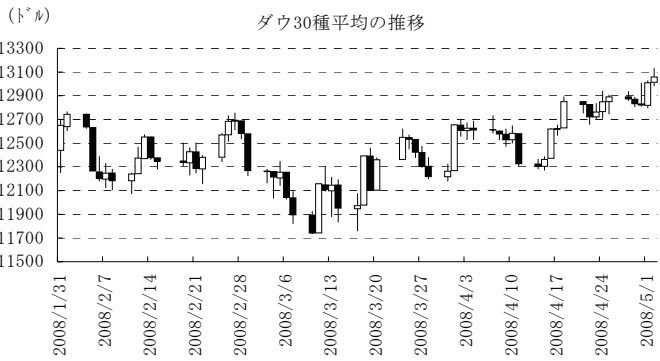
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●エネルギー・商品：BPによる北海パイプラインの送油再開、ナイジェリアでの不終了、ドル高を背景に1日にかけて下落したが、米雇用統計が予想を上回ったこと、トルコがイラク北部のクルド人武装勢力への攻撃を再開したことを受けWTIは2日に急上昇。ガソリンは最高値更新を続け消費者の実質購買力を低下させて続けている



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

●週前半は原油価格の下落、住宅統計の悪化、FOMC声明文での弱い経済見通しを受け株価は下落したものの、週後半に予想を上回る企業決算、予想を上回る経済指標の公表を受け米国景気に対する悲観的な見方が弱まり株価は上昇に転じた。米10年債利回りも株につれて週前半低下後、上昇に転じた。為替はドルが対ユーロ、対円で強含んだ。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。