

米国 2月にかけて労働市場の一段の逼迫を示したベージュブック ～ただし、景気の加速や過熱は示唆されず～

発表日：2018年3月9日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治
03-5221-5001

1、2月にかけて景気は緩慢、緩やかに拡大

F R B議長やF R B理事などが相次いで、財政政策といった追い風による景気過熱を警戒し始めたこともあり、過熱を示す統計・情報への警戒が強まりつつある。3月7日に公表されたベージュブックでは、1、2月の米国の経済活動について、「経済は1月から2月にかけて、全12地区で緩慢、あるいは緩やかに拡大した」と緩慢・緩やかな景気拡大の持続が報告された。一部の地域が1月に暴風雪、2月に多雨など悪天候に見舞われたほか、1月の政府機関の一部閉鎖、2月の株価調整、金利上昇等により、緩やかな経済成長になったとみられる。

個人消費はまちなち、住宅部門は小幅増加と個別項目でも加速感なし

消費に関しては、「消費支出はまちなちだった。自動車以外の小売売上高は半分以上の地区で増加した」と自動車以外が小幅増加となったものの、自動車販売は「自動車売上は全ての地区で横ばい、あるいは減少した」と軟調だったことが示された。一方、観光は「観光業は総じて堅調。特にアトランタ地区とリッチモンド地区は力強い伸びを示した」と悪天候や政府機関の一部閉鎖などがあったものの、観光業は堅調さを維持したことが確認された。

住宅部門では、「住宅部門は販売と建設がやや伸びた。住宅建設は労働力と資材の不足が抑制要因だった」と一部の地域で1月に2度にわたる暴風雪の襲来、2月中旬から下旬にかけての異常な多雨にもかかわらず、全体として住宅販売は拡大した。悪天候の影響を受けた州は、1月がマサチューセッツ州、ミシシッピ州、テネシー州など、2月がイリノイ州、テキサス州、オハイオ州、ケンタッキー州など。また、商業不動産は、「非住宅不動産市場は前回の報告以降、3地区での建設活動の堅調な伸びもあり、緩やかに改善した。N Y市近郊の商業用賃貸物件の建設が大幅な増加となった」と全体では緩やかな増加ながら、トランプファミリーのお膝元では需要が強まったことが示された。

製造業生産は「製造業生産は広い分野で増加した。1地区を除く全部で、少なくとも小幅の伸びがみられたと報告」と広がりを持った緩やかな拡大を続けていることが示された。また、融資は、「融資額は全体では横ばいとどまった。いくつかの地区は延滞率が小幅低下したと報告された」と融資に過熱感がない一方で、ローンの質の改善が示されており、融資が引き締められる兆しはみられない。

農業は「農業活動はまちなちだったが、全体として横ばいとなった」と悪天候や洪水被害にもかかわらず、悪化しなかったことが示された。また、天然資源関係では「天然資源部門の調査先は、エネルギーと鉱工業活動が堅調だったミネアポリス地区以外では、関連業界は僅かに改善しているとの見方を示した」と資源関連産業が一時期の速いペースから鈍化し緩やかなペースの改善にとどまっていることが確認された。

雇用は1、2月に緩やかに増加も労働力不足が原因

雇用情勢については「前回の報告以降、雇用は概ね緩やかなペースで増加した」と1、2月も雇用の増加ペースが維持されたようだ。労働市場の逼迫に関しては「全米で労働市場の引き締まりが続いていると報告された。適正のある人材への需要は底堅く、人材紹介業の活動は活発だった」と雇用のミスマッチが拡大し、適切な人材の不足が続いている。また、「いくつかの地区ではほぼ全部門で労働力不足が続いていると報告された」と州間での人の移動率が過去と比較して低くなっている影響がみられる。業種別では、「建設業や情報技術、製造業で労働力不足を指摘する声が多数あった」とされており、これらの業種での企業活動は人材不足により、今後も抑制され続ける可能性が高まっている。

賃金は緩やかに上昇

賃金に関しては、「多くの地区で賃金の伸びが緩やかに拡大したと報告があった。ほとんどの地区で雇用主は、労働市場の引き締まりを受け賃金を上げたほか、福利厚生の内容を改善した」と、労働市場の逼迫が賃金や福利厚生など、労働者の生活の向上に繋がっていることが指摘された。税制改革法成立の効果では「いくつかの地区で大型減税を柱とする税制改革法の成立によって給与が僅かに引き上げられたと報告された」と企業が減税効果を労働者に還元していることが確認された。

インフレは緩やかに上昇

インフレについては、「物価は全ての地区で上昇したが、大部分が緩やかな上昇と報告された」とインフレの加速は確認されていない。

トランプ政権による関税賦課で話題の鉄鋼に関しては「4つの地区が国際競争の緩和により鉄鋼価格の著しい上昇を報告した」と関税引き上げがなくとも既に鉄鋼価格は上昇しており、今後一段の上振れの恐れがある。建設資材では「建設活動の活発化によって木材などの建設資材の価格の上昇が加速した」と建設資材の上昇が続いており、今後も住宅建設などを抑制する要因となる。輸送コストは「いくつかの地区で燃料費の高騰によって輸送費が増えたため、輸送コストが緩やかに上昇した」と燃料コストの上昇が輸送コストの上昇に繋がっているものの、緩やかな上昇にとどまっていることが確認された。リース価格は「住宅や商業用リース価格は国内の大半で上昇した」と需要の高まりによって、上昇が続いていることが確認された。

緩やかなペースでの利上げ継続

以上より、1月や、現時点で経済指標の公表が限られる2月に、緩やかな経済成長を続けているほか、インフレ率は上昇しているものの緩やかであることが確認された。景気の過熱やインフレの加速は回避されているものの、労働市場の逼迫度合いは一段と強まっていることから、FRBは3月20、21日のFOMCでの25bpの利上げ以降も、緩やかなペースで利上げを継続すると予想される。

以上