

景気拡大のペースがやや減速

雇用の増勢が続く一方、非住宅の民間建設支出などに陰り



米国経済

3月の景況感指数は低下したものの、雇用の増勢は持続

- 3月のISM非製造業総合指数や総合PMIは前月に比べ低下した。また、小売売上高が事前予想を下回り、住宅以外の民間建設支出に頭打ち感が出ている。景気拡大のペースはやや減速している。
- 一方、3月は非農業部門雇用者数が予想を上回る大幅増となり、雇用の増勢が継続している。
- 雇用の増加が予想を上回ったことなどを受け、4月に入り長期金利は上昇した。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所

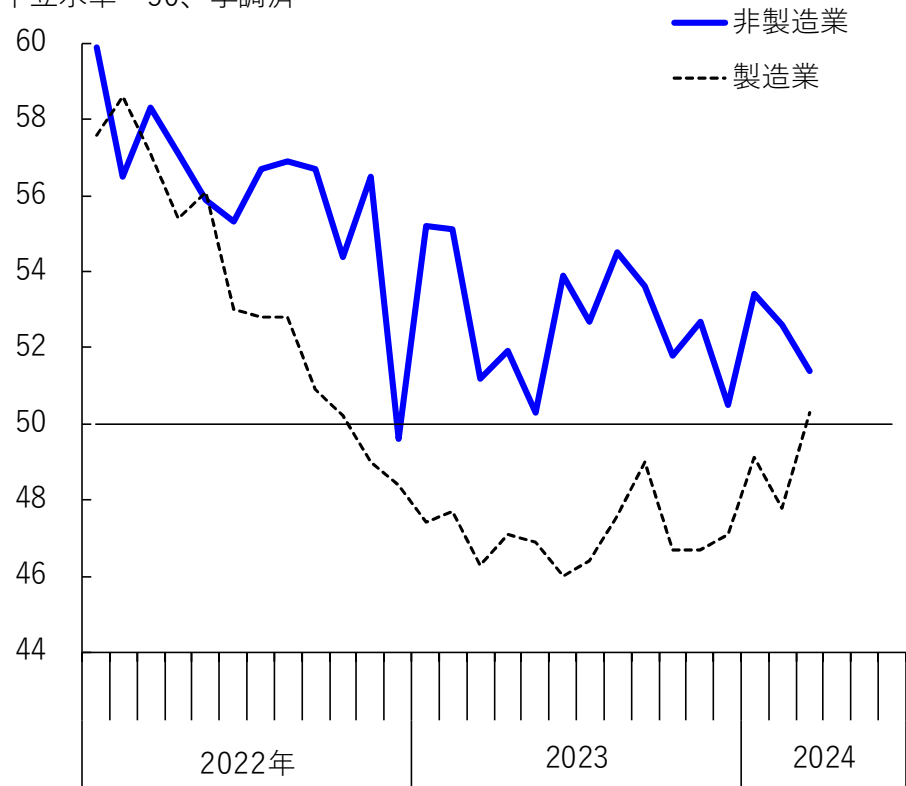


- 3月のISM非製造業総合指数は51.4と、前月の52.6から低下した。低下は2か月連続となった（左図）。
 ー一方、製造業景気指数は50.3と、景況の判断基準である50を上回った。
- 3月の総合PMI（注）は52.1と、前月の52.5を下回った（右図）。
 ーISM指数とPMIからは、景気の拡大ペースが減速していることが窺える。

注：総合PMIは、製造業とサービス業の活動水準を示す指数を合成して作成されている。

ISM非製造業総合指数、製造業景気指数

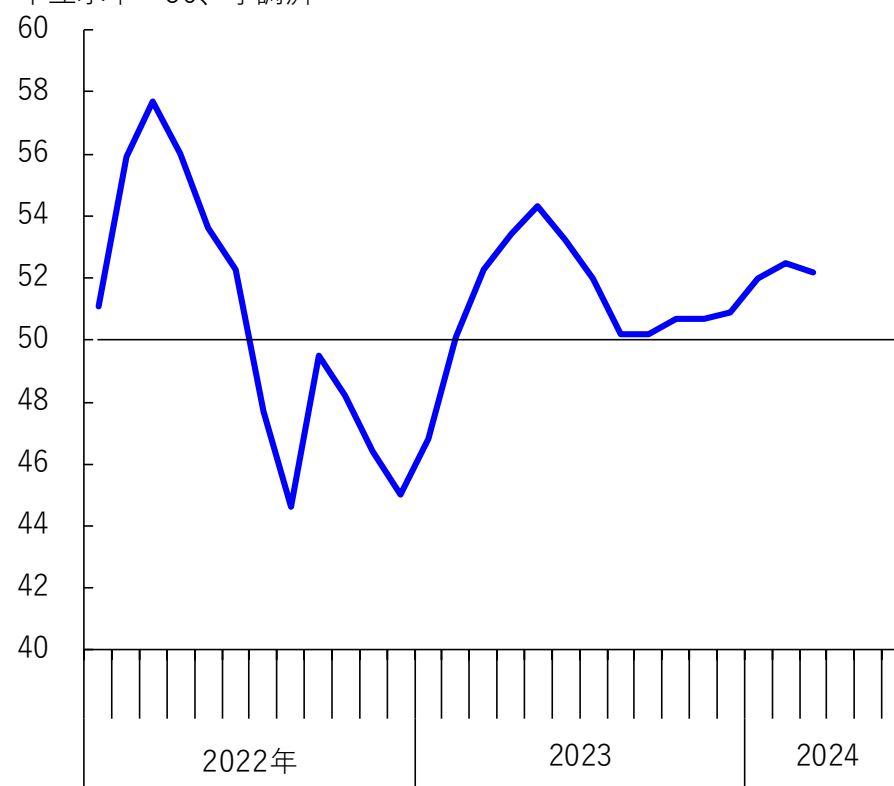
中立水準 = 50、季調済



出所：ISM

総合PMI

中立水準 = 50、季調済



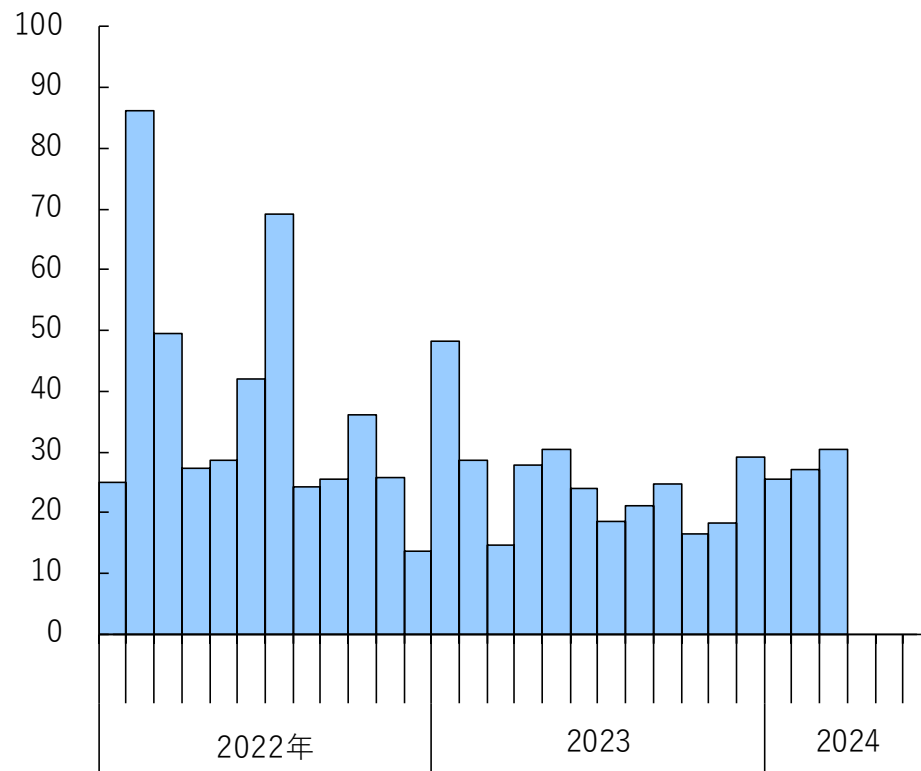
出所：S&Pグローバル



- 3月の非農業部門雇用者数は市場の事前予想を大幅に上回る前月比30.3万人増（左図）。
 - 政府や建設業などの雇用が増加。失業率は3.8%と、前月の3.9%から低下した。
- 3月の民間部門の時間当たり平均賃金は前年比+4.1%と、前月の同+4.2%から上昇率が鈍化（右図）。
 - 雇用拡大と賃金上昇の抑制が同時進行しており、景気はソフトランディングに向かっている可能性が高い。

非農業部門雇用者数

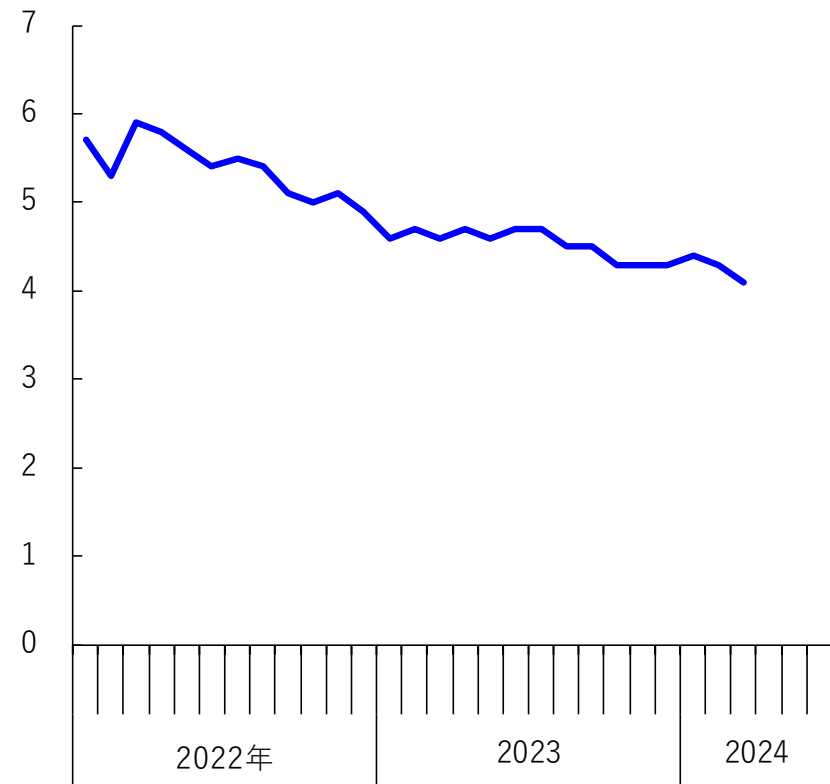
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

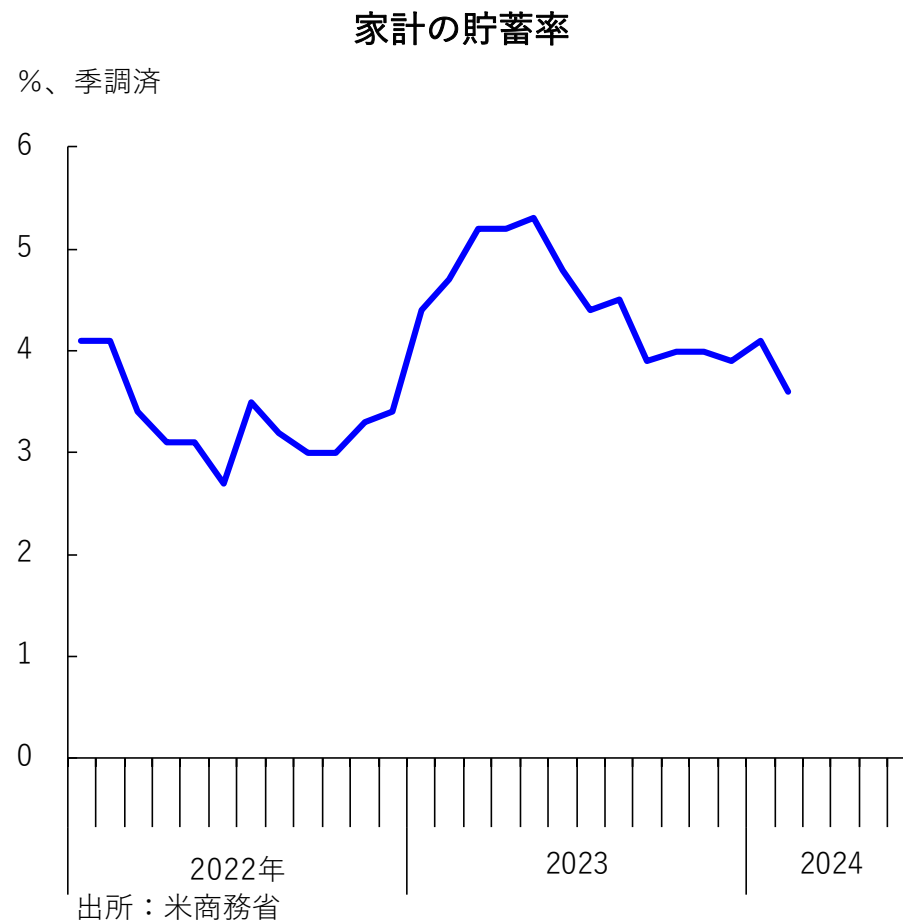
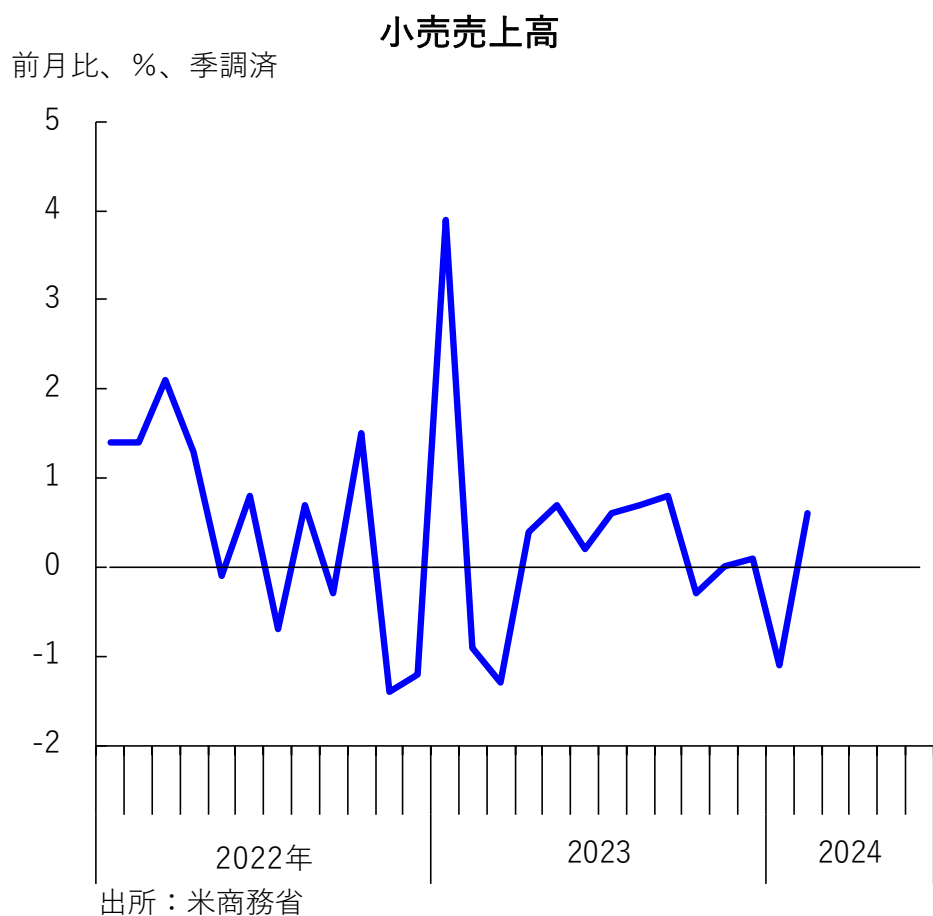
民間部門の時間当たり平均時給

前年比、%



出所：米労働省

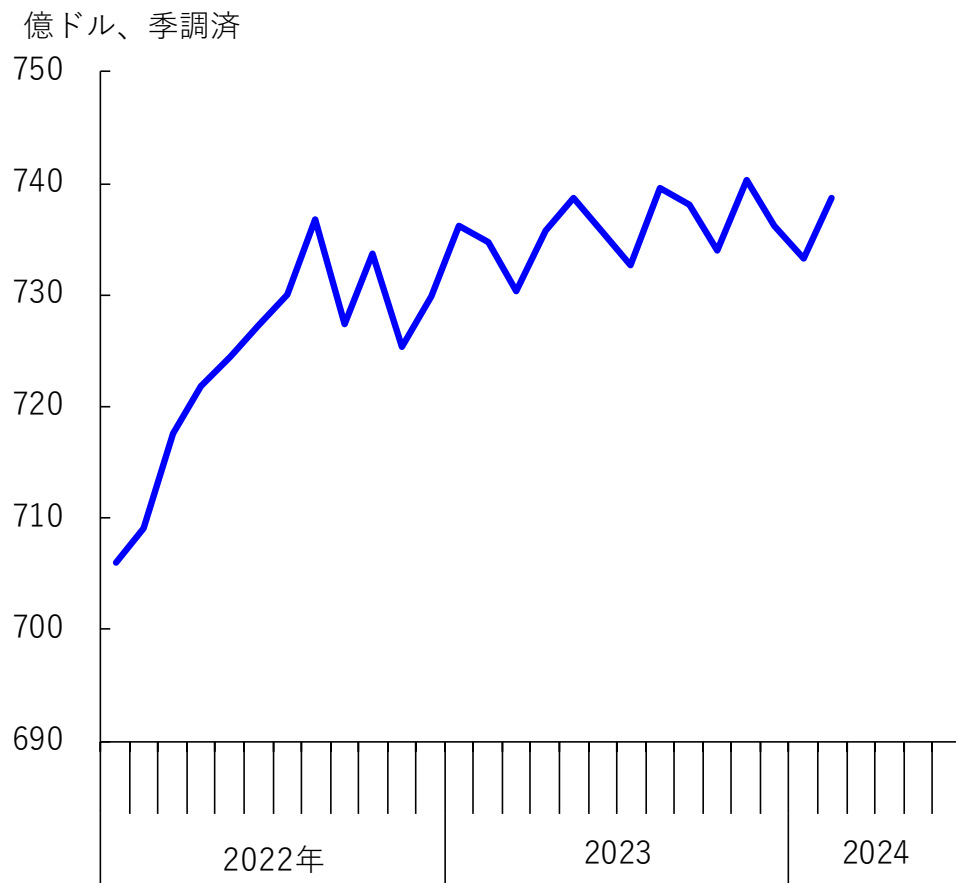
- 2月の小売売上高は前月比+0.6%と前月の同-1.1%から持ち直したものの、事前予想を下回った（左図）。
- 自動車・部品が同+1.6%と好調だった一方、食品・飲料は同+0.1%にとどまった。
- 2月の実質個人消費は前月比+0.4%と、前月の同-0.2%から増加に転じた。同月の家計の貯蓄率は3.6%と2022年12月以来の水準に低下した（右図）。
- 家計は物価高に対応するため、これまで貯蓄に回していた資金の一部を消費に振り向けている。





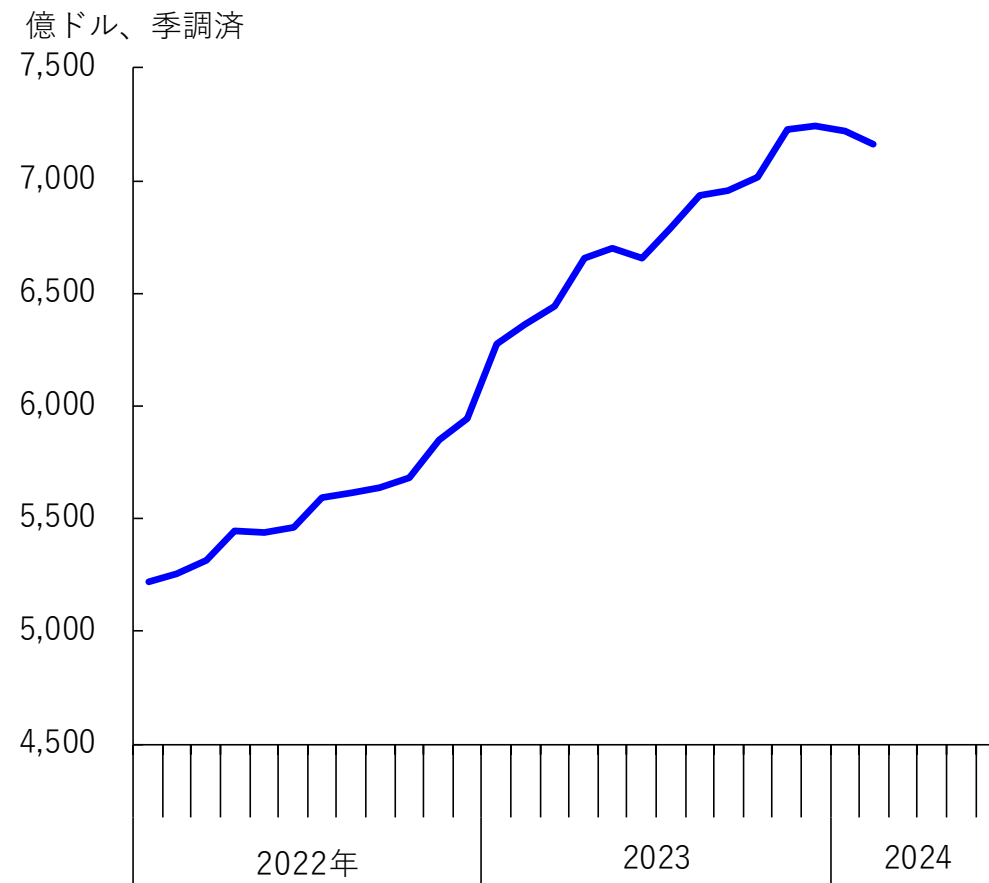
- 2月のコア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）は前月比+0.7%と3か月ぶりに増加した（左図）。
－2023年の後半以降、コア耐久財受注は横ばい圏内で推移している。
- 2月の非住宅の民間建設支出は前月比-0.9%と、2か月連続で減少した（右図）。
－住宅以外の民間建設投資は、環境分野や半導体向け投資を後押しするバイデン政権の政策支援もあって拡大が続いてきた。しかしながら、最近、一服感が出始めている。

コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）



出所：米商務省

非住宅の民間建設支出



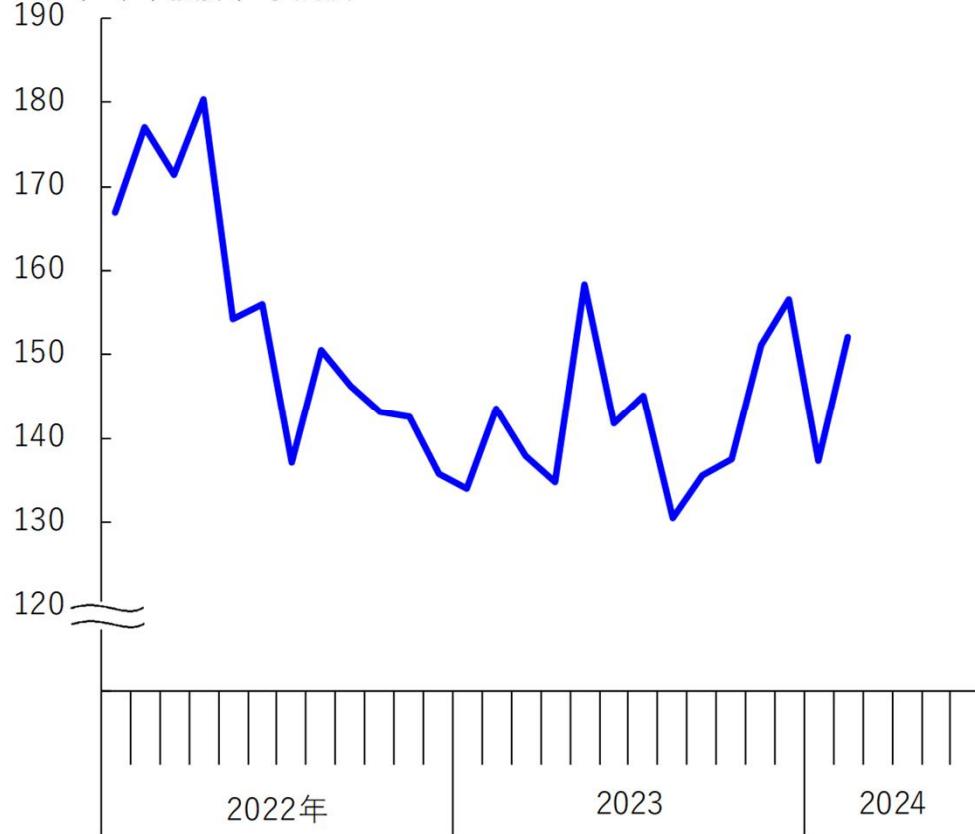
出所：米商務省



- 2月の住宅着工件数は年率換算で152.1万戸、前月比+10.7%と急増した（左図）。
-1月が悪天候であった反動に加え、住宅ローン金利がやや低下したことが住宅着工の追い風に。
- 2月の中古住宅販売は年率換算で438万戸、前月比+9.5%となった（右図）。
-住宅の供給不足が幾分改善したことや、住宅ローン金利の低下が販売増に寄与した。

住宅着工件数

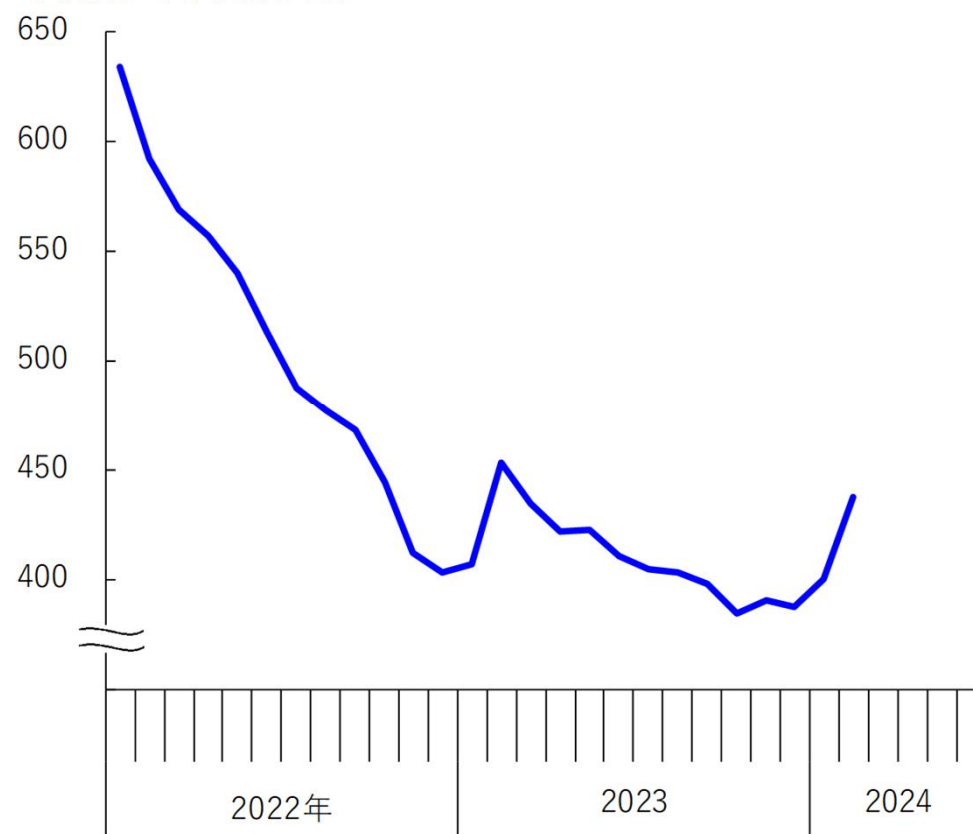
万戸、年率換算、季調済



出所：米商務省

中古住宅販売

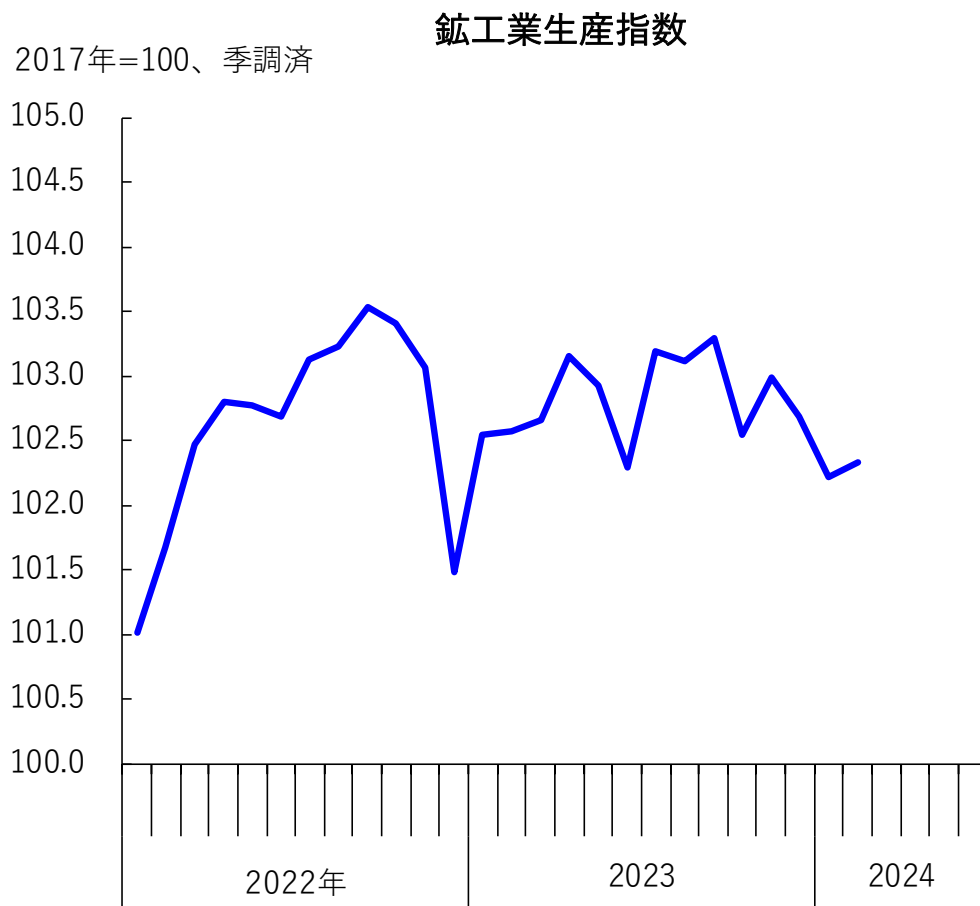
季調済、年率換算、万戸



出所：全米不動産協会



- 2月の鉱工業生産指数は前月比+0.1%と小幅な上昇にとどまった。1月は同-0.5%と低下していた（左図）。
- 製造業の生産指数が同+0.8%上昇、暖冬による暖房需要の減少により公益事業の生産は同-7.5%に。
- 2月の貿易収支赤字は3か月連続で増加し、689億ドルに（右図）。
- 輸出、輸入ともに増加したものの、消費財や食品などの輸入増により貿易赤字が拡大。



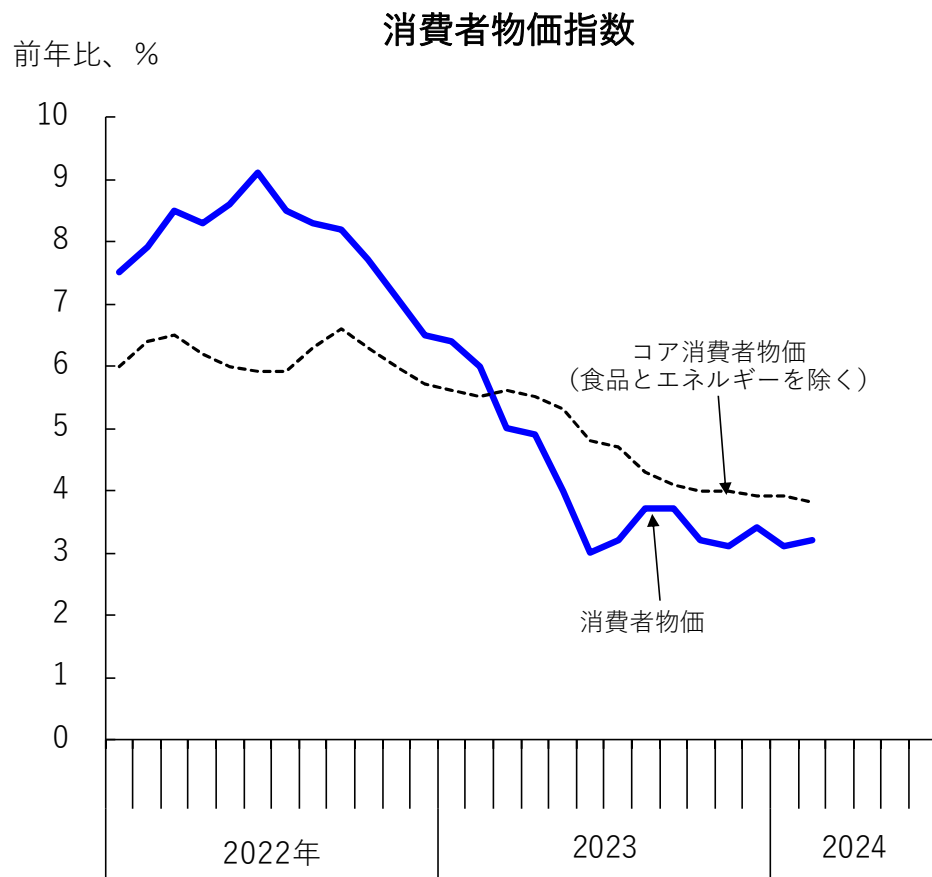
出所：FRB



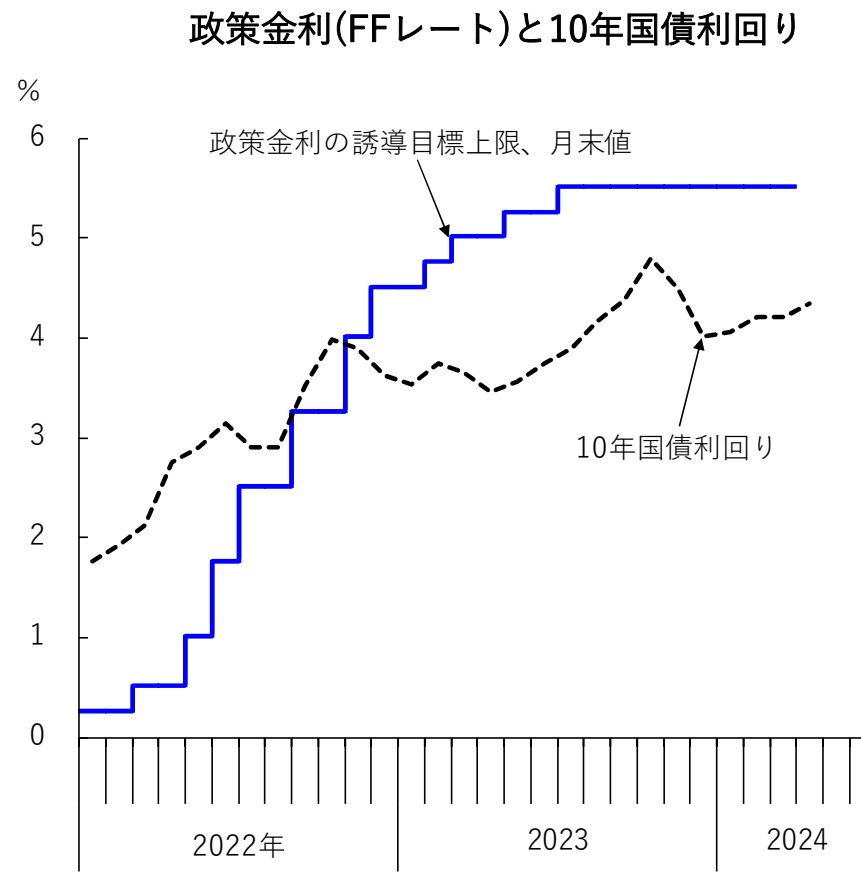
出所：米商務省



- 2月の消費者物価指数は前年比+3.2%と、1月の同+3.1%を上回った（左図）。
 - ここに来て、インフレ減速の足取りはやや停滞している。
- 3月19~20日の連邦公開市場委員会（FOMC）は、FF金利の誘導目標水準を5.25~5.50%に据え置いた（右図）。
 - 物価上昇率や非農業部門雇用者数の増加幅が予想を上回ったことなどから、4月に入り長期金利が上昇した。



出所：米労働省



注：2024年4月の10年国債利回りは、4月1日~5日の平均値。
 出所：FRB



浜銀総合研究所



2024年4月10日
調査部 特任研究員
金子 修