

インフレの抑制基調が続く中、 雇用が予想以上に悪化



米国経済

- 4～6月期の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+2.8%と1～3月期の同+1.4%から加速した。
- 6月の経済指標は、生産活動やコア耐久財受注が上向いた一方、個人消費の増勢が弱含みとなった。
- 6月の物価指標は、インフレの減速が持続していることを示した。7月末に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では事前の予想通り、政策金利が据え置かれた。その後公表された雇用統計の結果が予想外に悪かったことを受け、金融市場では9月の0.5%の利下げが確実視されている。
- 7月のISM非製造業景況指数は改善し、景気の好不調の判断の基準となる50を上回った。この一方で、雇用統計では非農業部門雇用者数が事前予想を下回り、失業率が予想外に上昇した。雇用統計公表後の翌週には、景気の後退懸念などを背景に株価が大幅に下落した。

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り扱いいただきますようお願いいたします。



浜銀総合研究所

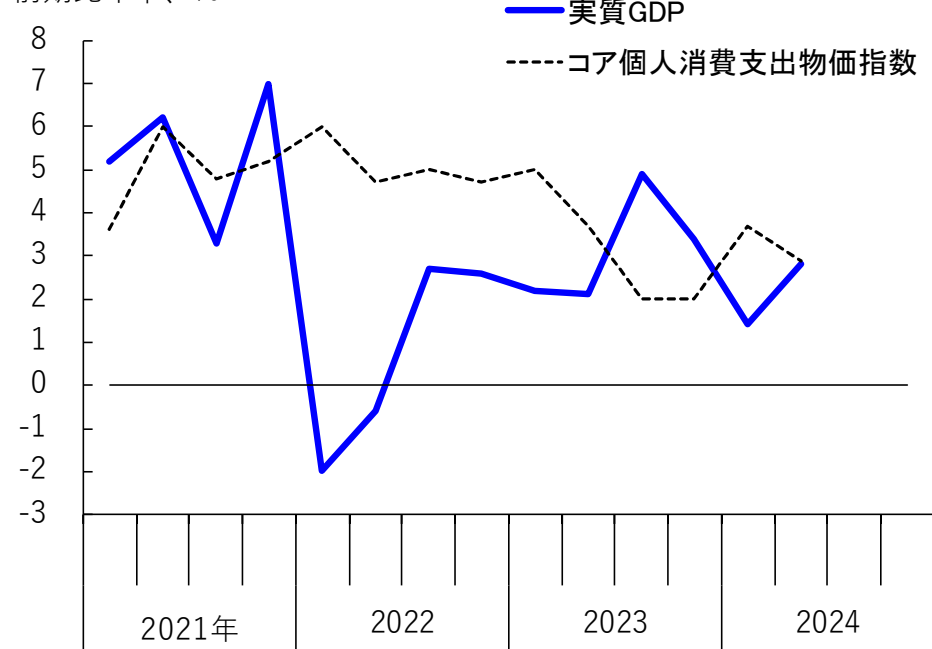
横浜銀行グループ



- 2024年4～6月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+2.8%と1～3月期の同+1.4%から加速した。コア個人消費支出（PCE）物価指数は同+2.9%と、1～3月期の同+3.7%から低下し、インフレの抑制が示された。
- 4～6月期は在庫の積み増しがGDPの伸び率を押し上げた。GDPから公的需要や外需、在庫変動を除外した国内民間最終需要をみると、4～6月期には前期比年率+2.6%となり、1～3月期と同じペースで増加した。

実質GDPとコア個人消費支出物価指数の推移

前期比年率、%



注：2024年4～6月期は速報値。

出所：米商務省

実質GDPの内訳

・項目別の伸び率、前期比年率、%

	2024年	
	1-3月	4-6月
実 質 G D P	1.4	2.8
個人消費	1.5	2.3
住宅投資	16.0	▲ 1.4
設備投資	4.4	5.2
政府支出	1.8	3.1
輸 出	1.6	2.0
輸 入	6.1	6.9
国内民間最終需要	2.6	2.6

注1:2024年4～6月期は速報値。

注2:国内民間最終需要＝個人消費＋住宅投資＋設備投資

注3:寄与度の表は、四捨五入の処理により内訳と合計が必ずしも一致しない。

出所：米商務省

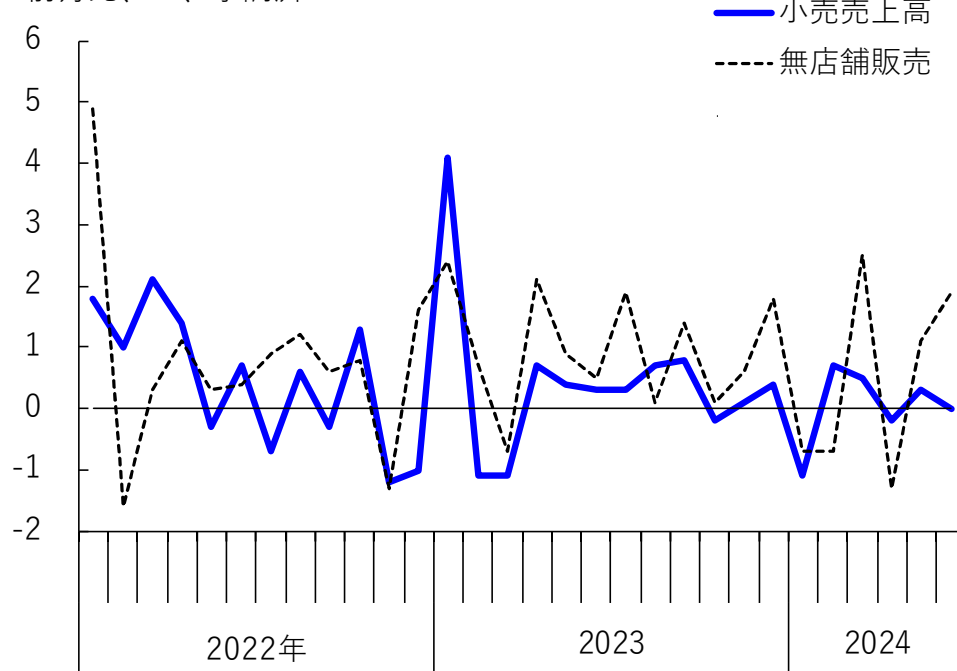
・項目別の寄与度、%

	2024年	
	1-3月	4-6月
実 質 G D P	1.4	2.8
個人消費	1.0	1.6
住宅投資	0.6	▲ 0.1
設備投資	0.6	0.7
在庫品増加	▲ 0.4	0.8
政府支出	0.3	0.5
純 輸 出	▲ 0.7	▲ 0.7
輸 出	0.2	0.2
輸 入	▲ 0.8	▲ 0.9

- 6月の小売売上高は前月から横ばいとなった。ネット通販などの無店舗販売は同+1.9%と増加した一方、自動車・部品が同-2.0%、ガソリンスタンドが同-3.0%と減少した。6月の実質個人消費は前月比+0.2%と、前月の同+0.4%から伸びが低下した。
 - 7月のミシガン大消費者信頼感指数は66.4となり、4か月連続で低下した。
- ー 累積的な物価高の影響や、大統領選に伴う先行きの不透明感などを背景とした消費者マインドの悪化により個人消費の増勢は幾分弱まっている。

小売売上高

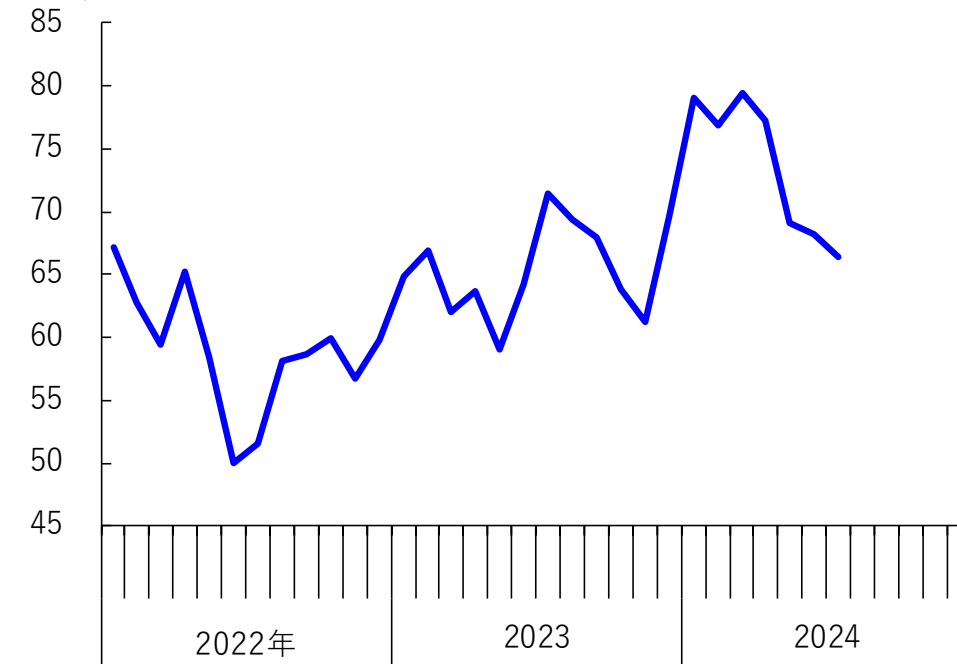
前月比、%、季調済



出所：米商務省

ミシガン大学消費者信頼感指数

指数、1966年=100

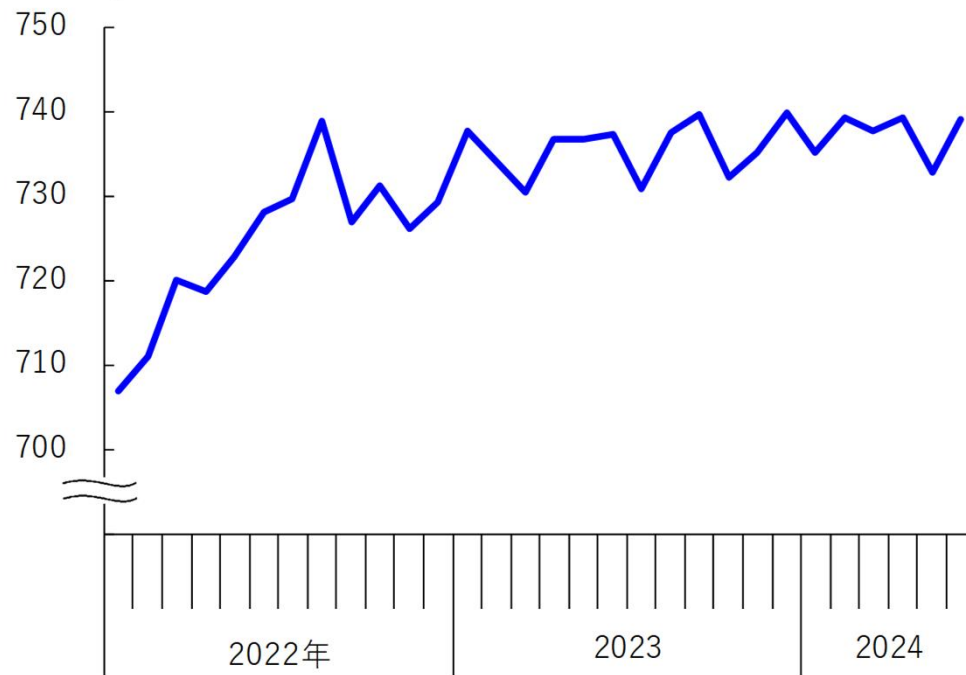


出所：ミシガン大学

- 6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+0.9%と、前月の同-0.9%から増加に転じた。
 - －民間設備投資の先行指標とされるコア耐久財受注は、このところ一進一退となっている。
- 6月の鉱工業生産指数は前月比+0.6%と、2か月連続で上昇した。
 - －猛暑の影響で公益事業の指数が同+2.8%と大幅に上昇し、また消費財の生産好調を背景に製造業の指数も同+0.4%と、上昇した。

コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）

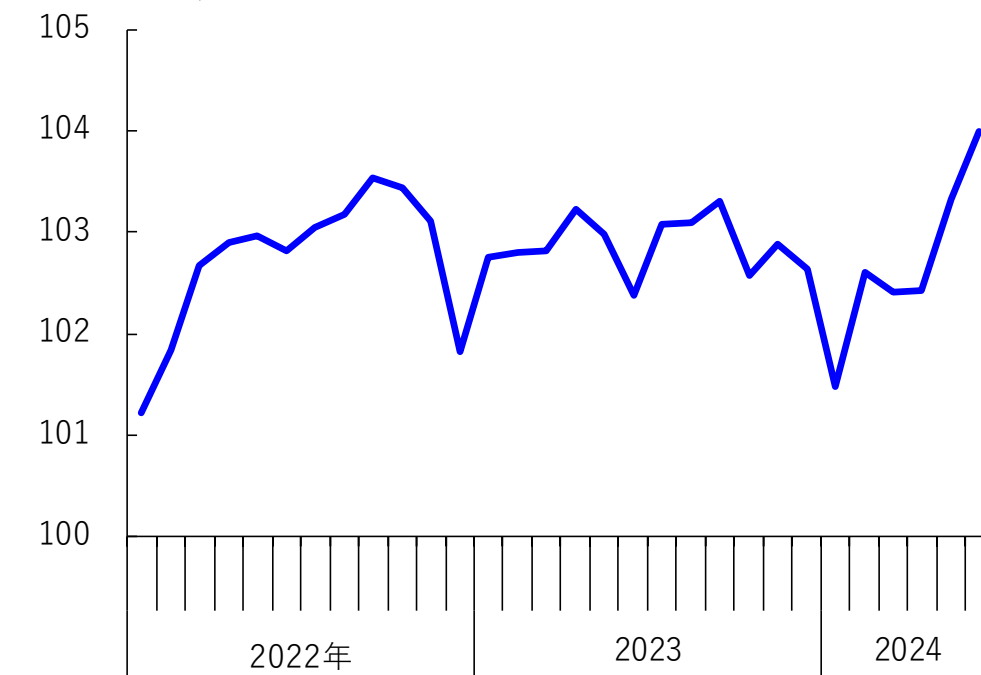
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

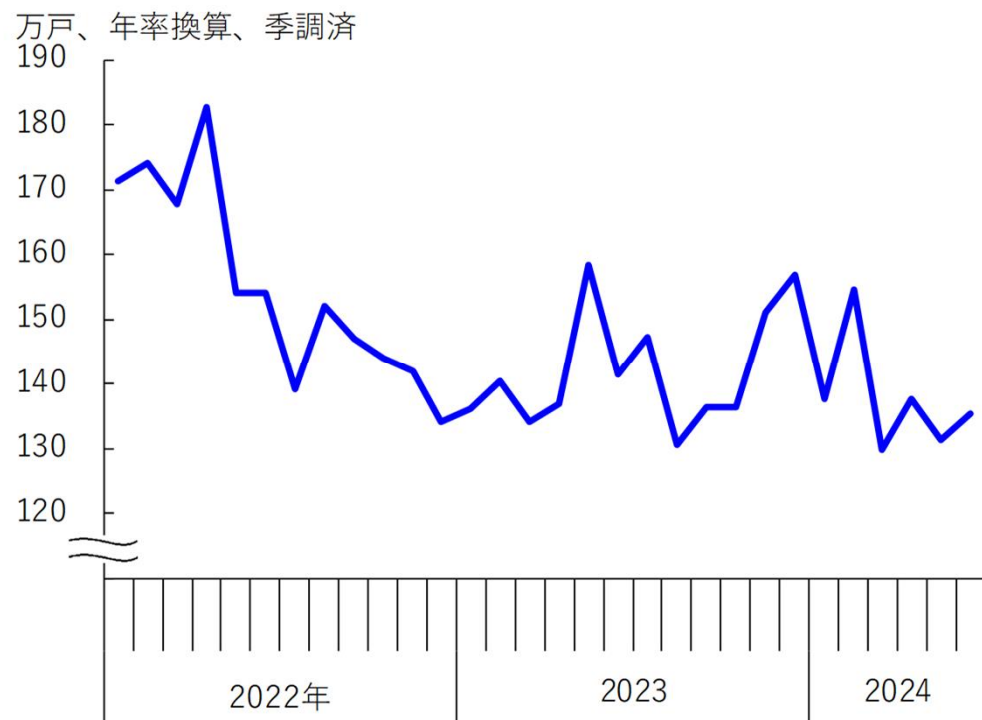
2017年=100、季調済



出所：F R B

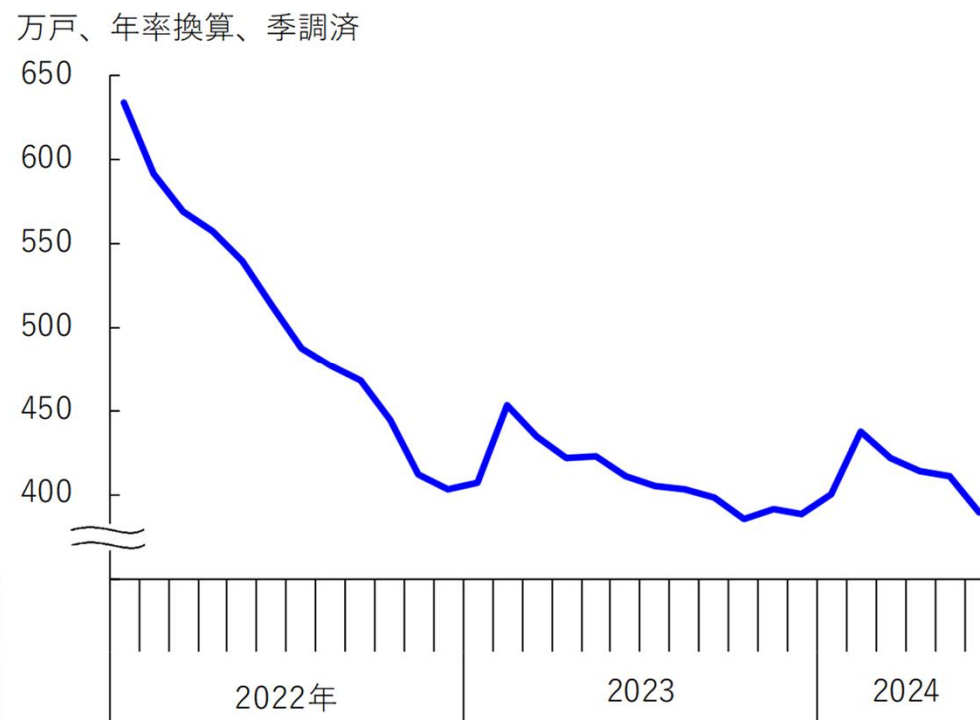
- 6月の住宅着工件数(年率換算)は135.3万戸、前月比+3.0%と持ち直した。
 - ー 相対的に変動の激しい集合住宅が前月比+19.6%と増加した一方、一戸建ては同-2.2%と8か月ぶりの低水準となった。
- 6月の中古住宅販売戸数(年率換算)は389万戸、前月比-5.4%と昨年12月以来の低水準となった。
 - ー 価格高騰と高水準の住宅ローン金利により住宅販売は低迷している。

住宅着工件数



出所：米商務省

中古住宅販売戸数



出所：全米不動産協会

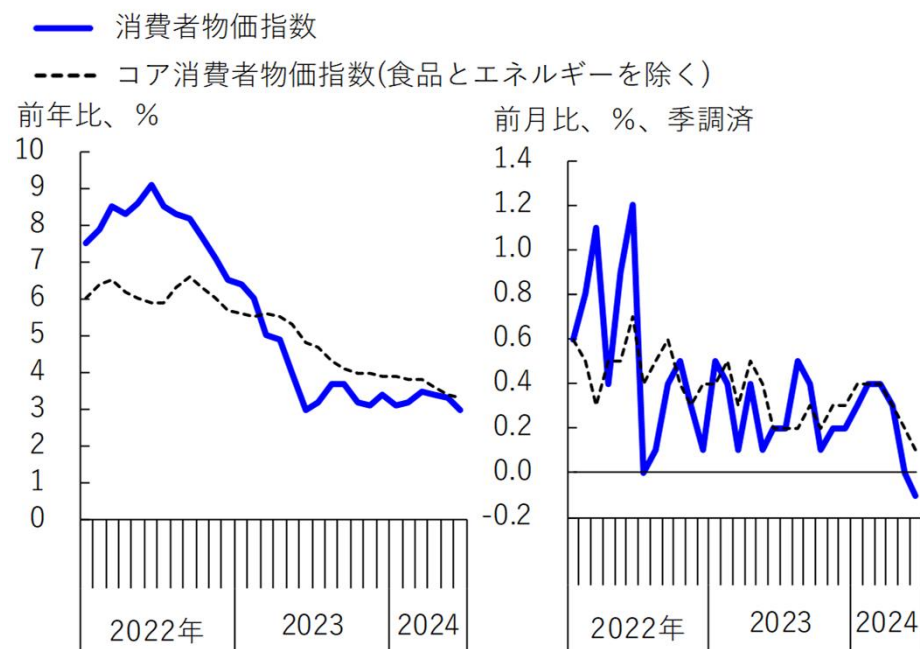
住宅費の上昇減速などにより物
価上昇率が低下

- 6月の消費者物価指数は前年比+3.0%と、前月の同+3.3%から上昇率が低下した。変動の大きい食品とエネルギーを除いたコア指数も同+3.3%と、前月の同+3.4%から伸びが低下した。前月比では全体の指数が-0.1%と下落した。コア指数は前月比+0.1%と5月の同+0.2%から低下した。

－6月は住宅費が前月比+0.2%と、5月の同+0.4%から低下した。消費者物価指数に占める住宅費のウエートは36%であり、住宅費のディスインフレが物価上昇率の低下に大きく寄与した。

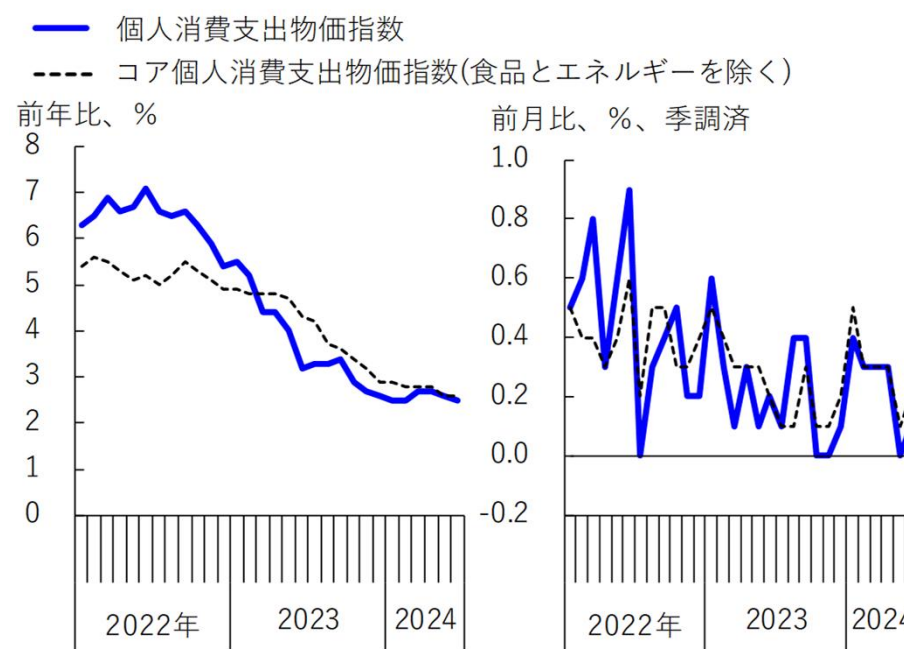
- 6月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.5%と、前月の同+2.6%から上昇率が低下した。食品とエネルギーを除いたコア指数は同+2.6%と、前月から上昇率が横ばいとなった。PCE物価指数は前月比では+0.1%上昇、5月は横ばいだった。

消費者物価指数



出所：米労働省

個人消費支出（PCE）物価指数

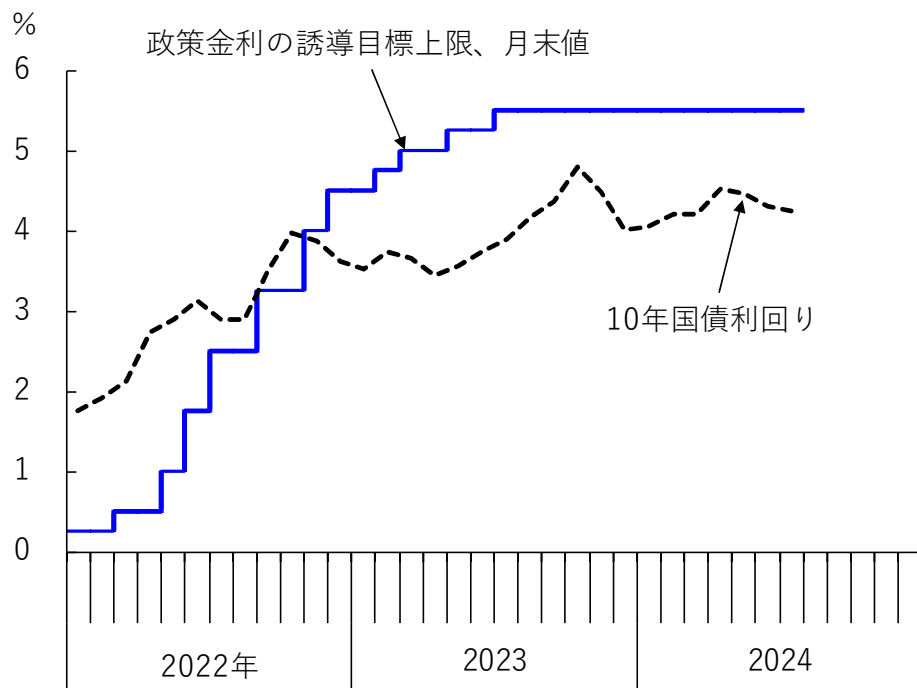


注：個人消費支出物価指数は、個人消費支出の名目値を実質値で割って算出される。

出所：米商務省

- 米連邦準備理事会（FRB）は、7月30日～31日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を5.25～5.50%に据え置いた。FOMCの声明文では、インフレが依然としてやや高止まりしていることが指摘されたものの、インフレ目標に向けていくらかの進展がみられたことが指摘された。
- FOMC後の記者会見で、パウエル議長は早ければ9月に利下げを開始する可能性について言及し、利下げのタイミングが近づいていることを示唆した。
 - ー物価指標はデシインフレが続いていることを示している。FRBは今後公表される経済指標を見極めながら利下げのタイミングを決定することになる。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

金融政策の決定内容

・ FOMCの声明文のポイント

- ・ 経済活動は引き続き堅調なペースで拡大
- ・ インフレ率は過去1年で緩和したが、依然やや高止まりしている
- ・ 2%のインフレ目標に向けていくらかの進展がみられた
- ・ 政策金利の目標誘導レンジを5.25～5.50%に維持することを決定

・ パウエルFRB議長によるFOMC後の会見のポイント

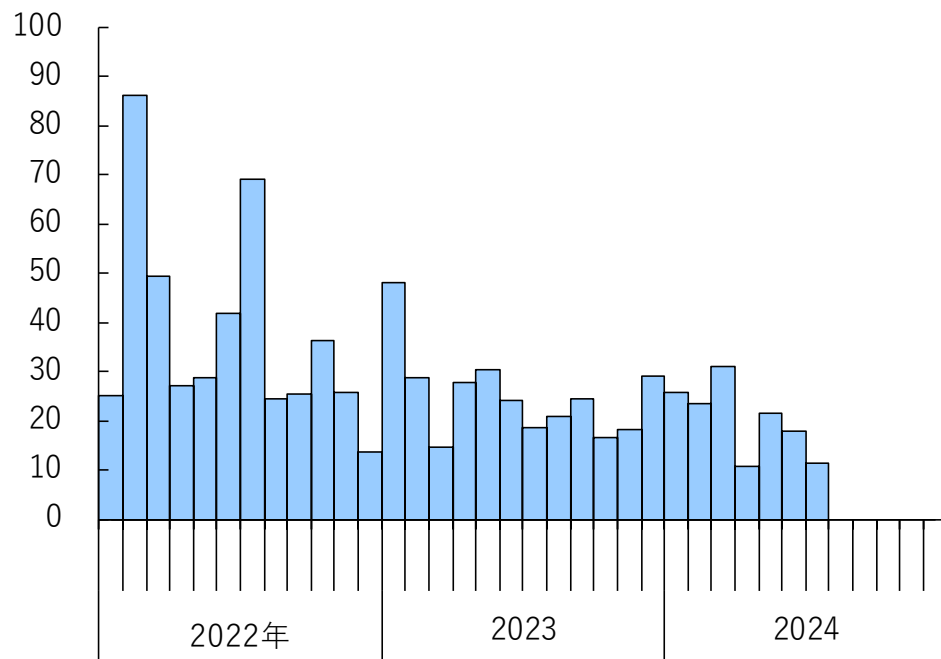
- ・ インフレが急速に低下もしくは予想通りに推移し、成長が適度に堅調で労働市場が現状と一致すれば、9月に利下げが検討される可能性がある
- ・ 雇用とインフレ目標を同等に重視する状態に戻っている

出所：各種報道より作成

- 7月の非農業部門雇用者数は前月比11.4万人増加と、6月の同17.9万人増を大幅に下回った。7月の平均賃金は前月比+0.2%と、前月の同+0.3%を下回った。
 - －業種別にみると、ヘルスケアや建設などの雇用が増加した一方、情報や専門・ビジネスサービスなどの雇用が減少した。調査期間中にテキサス州にハリケーンが上陸した影響により、今回の雇用統計の調査結果は幾分下振れした模様である。
- 7月の失業率は4.3%と、6月の4.1%から予想外に上昇した。
 - －雇用の減速が鮮明となったことを受け、米連邦準備理事会（FRB）が9月に利下げを実施することは確実な情勢となった。金融市場では、0.5%ポイントの大幅な利下げを予想する向きが増えている。

非農業部門雇用者数

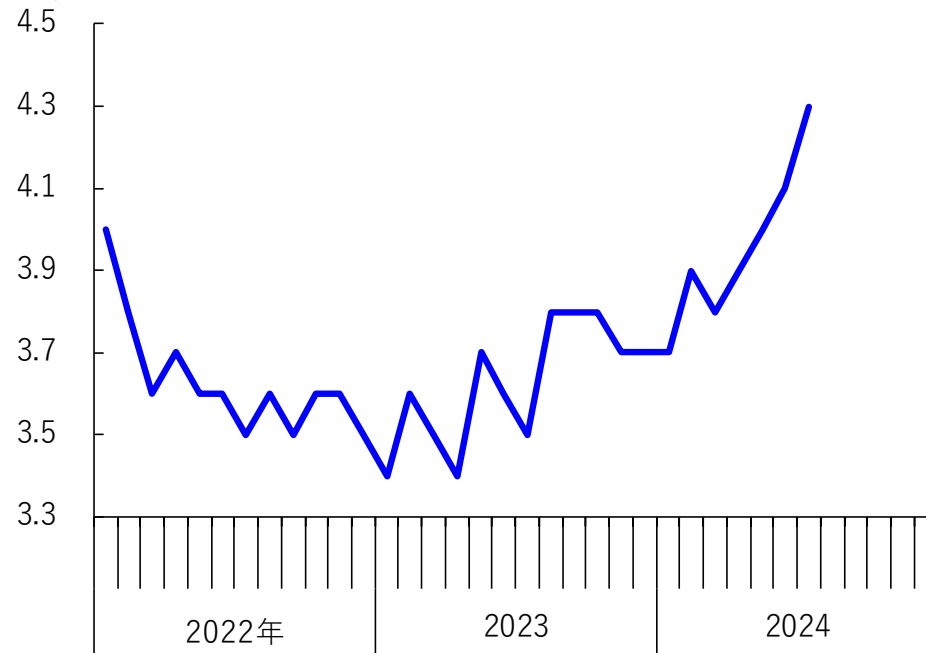
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

%, 季調済



出所：米労働省

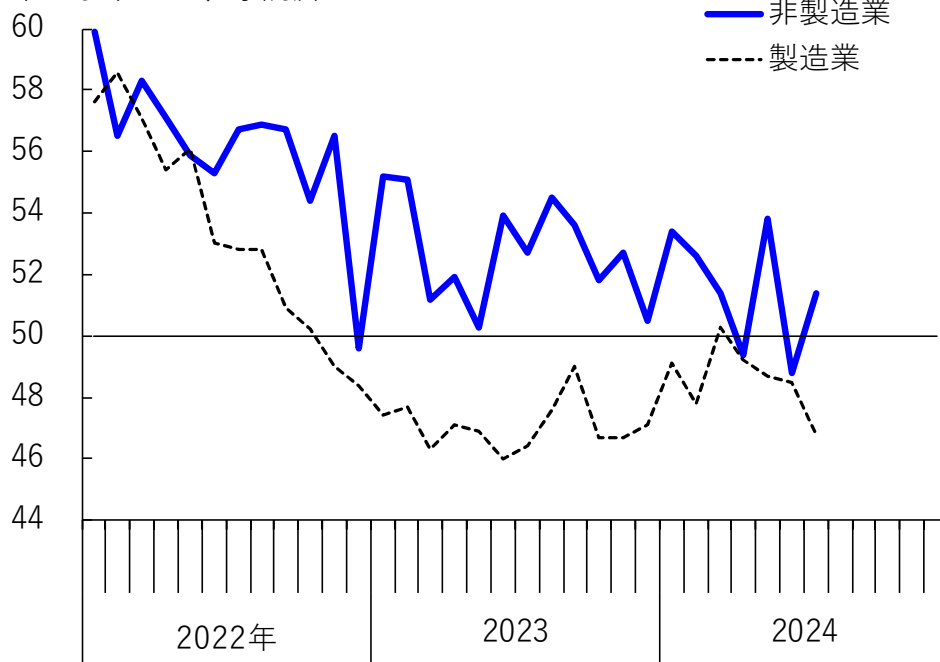
- 7月のISM（米供給管理協会）の非製造業景況指数は51.4と前月の48.8から上昇し、好不調の判断基準となる50を上回った。一方、製造業の景況指数は46.8と前月の48.5を下回り、4か月連続で50割れとなった。

－7月のISM非製造業指数は、事業活動が緩慢ながら拡大していることを示した。

- 7月の非製造業景況指数の主要な内訳の指数をみると、事業活動を示す景気指数や新規受注指数、雇用指数がいずれも上昇し、50を上回った。

ISM景況指数

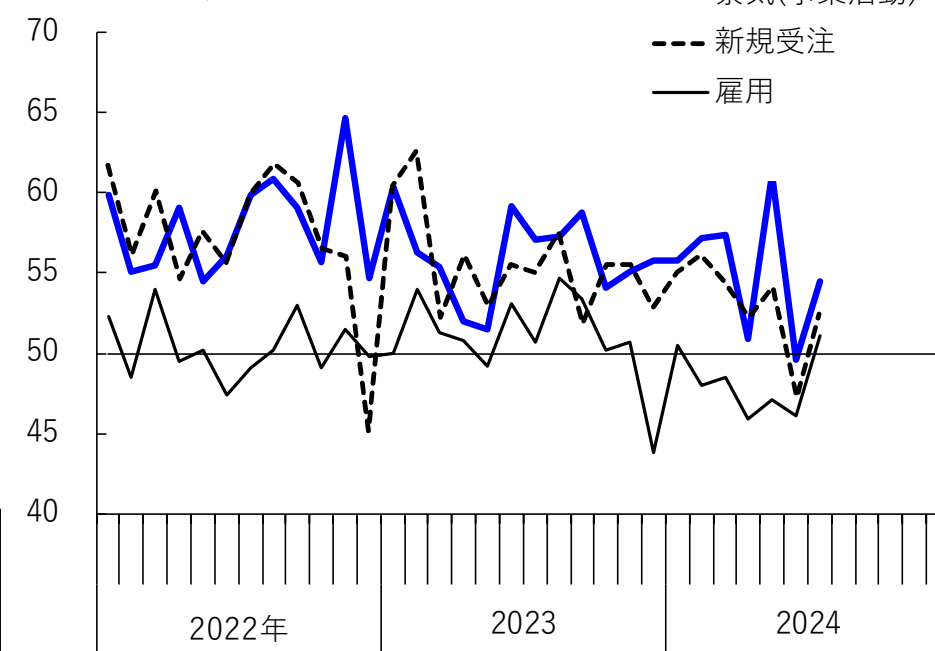
中立水準 = 50、季調済



出所：ISM

非製造業ISM景況指数の主要な内訳の指数

中立水準 = 50、季調済



出所：ISM



浜銀総合研究所



2024年8月9日
調査部 特任研究員
金子 修

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5