

FRBは9月のFOMCで0.5%の大幅利下げを決定。ただ市場では、次回11月FOMCでの利下げ幅は0.25%との見方が優勢。



米国経済

- 9月のISM景況指数は製造業で前月から横ばいとなる一方、非製造業では大幅に上昇し、サービス業と製造業との業況の乖離が鮮明となった。
- 9月の非農業部門雇用者数は前月比25.4万人の増加と、8月の増加数を大幅に上回り、過去6か月で最大の伸びとなった。また、9月の失業率は8月に比べ低下（改善）した。
- 8月の実質個人消費は前月から伸びが鈍化したものの、4か月連続で増加し、個人消費の底堅さを示した。
- FRBは9月のFOMCで0.5%の大幅利下げを決定した。パウエル議長は会見で、今後の利下げのペースについて「会議ごとに判断していく」と述べた。9月の米雇用統計などを受けて、金融市場では11月のFOMCでの利下げ幅は0.25%にとどまるとの見方が強まっている。

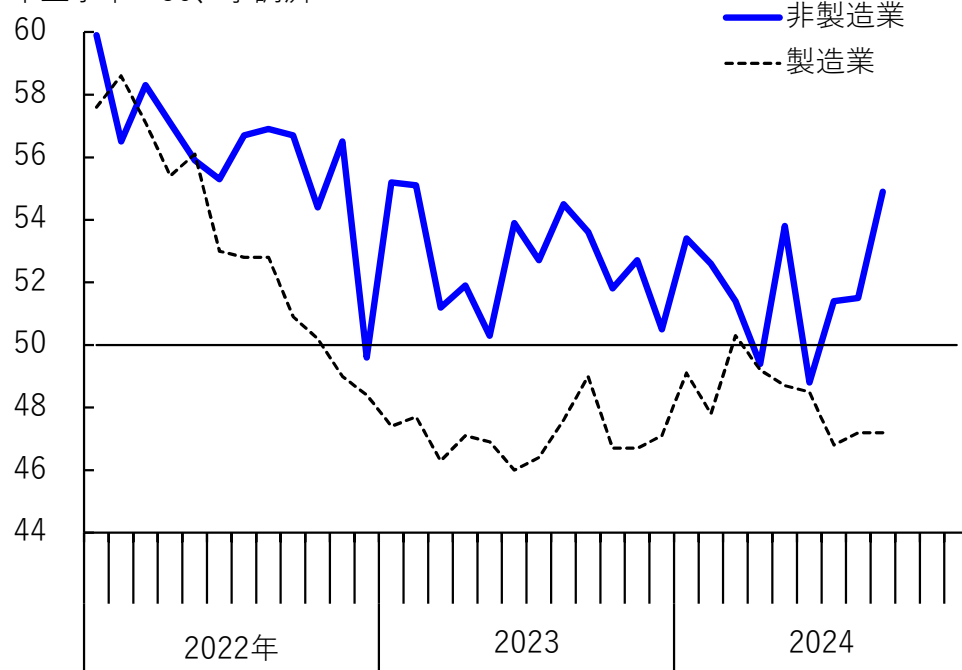
9月のISM景況指数は製造業が横ばい、非製造業が大幅上昇



- 9月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は47.2と前月から横ばいとなり、好不調の分かれ目となる50を6か月連続で下回った。
 - －内訳をみると、新規受注や生産が上昇する一方で雇用が低下し、製造業の雇用者数に下振れリスクがあることが示された。
- 他方、9月の非製造業景況指数は54.9と前月の51.5から大幅に上昇し、23年2月以来の高水準となった。サービス業と製造業との業況の乖離が鮮明となっている。
 - －非製造業の個別の指数では、新規受注などが前月から大幅に上昇する一方で雇用が低下した。

ISM景況指数

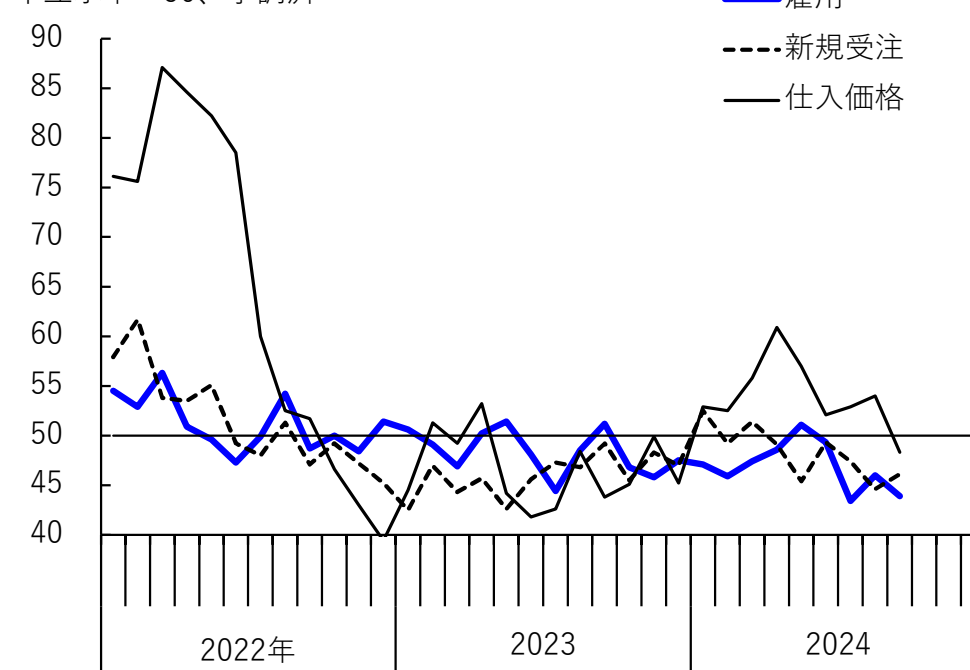
中立水準 = 50、季調済



出所：ISM

ISM製造業景況指数の主要な内訳

中立水準 = 50、季調済



出所：ISM

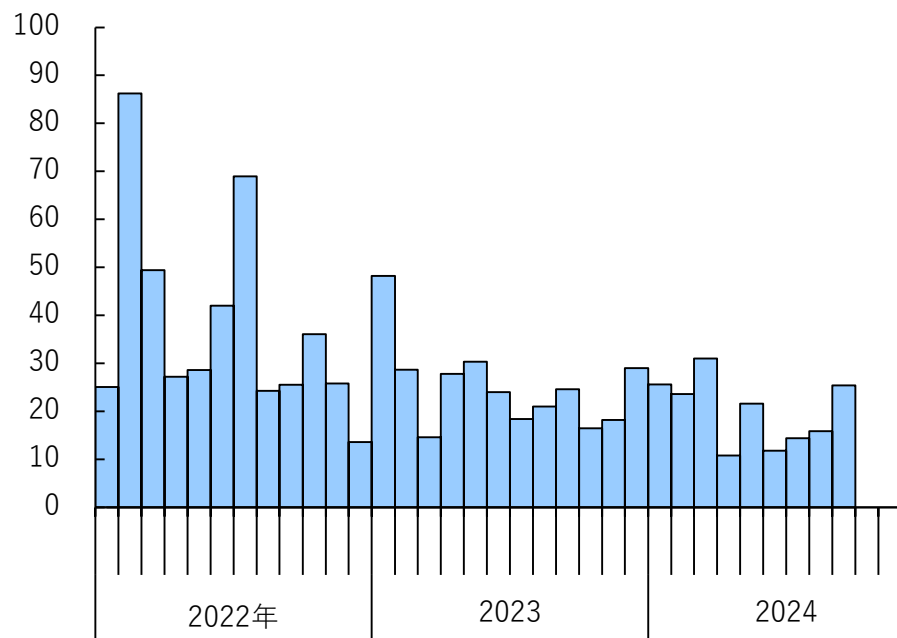
9月の雇用統計は労働市場の減速ペースが緩やかであることを示唆



- 9月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比25.4万人の増加と、8月の同15.9万人増を大幅に上回り、過去6か月で最大の伸びとなった。
 - －雇用者数を四半期ベースでみると、7～9月期の増加数の月間平均は18.6万人と、4～6月期の14.7万人を上回った。
- 9月の失業率は4.1%と8月の4.2%から低下した。また、9月の時間当たり平均賃金は前年比+4.0%と、8月の同+3.9%から伸びがやや加速した。
 - －雇用者数の持ち直しや失業率の低下など、9月の雇用統計は労働市場の減速ペースが緩やかであることを示唆している。

非農業部門雇用者数

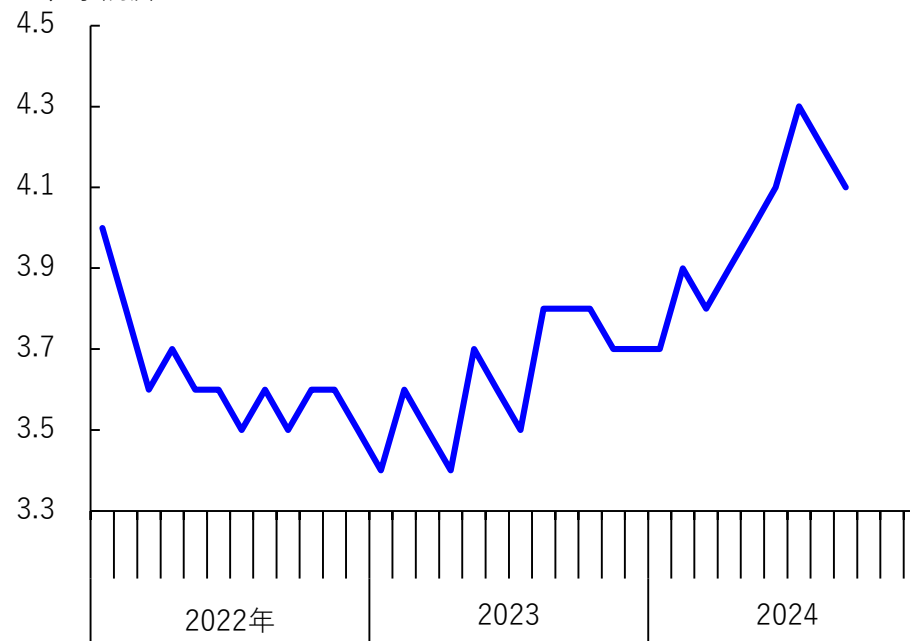
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

％、季調済

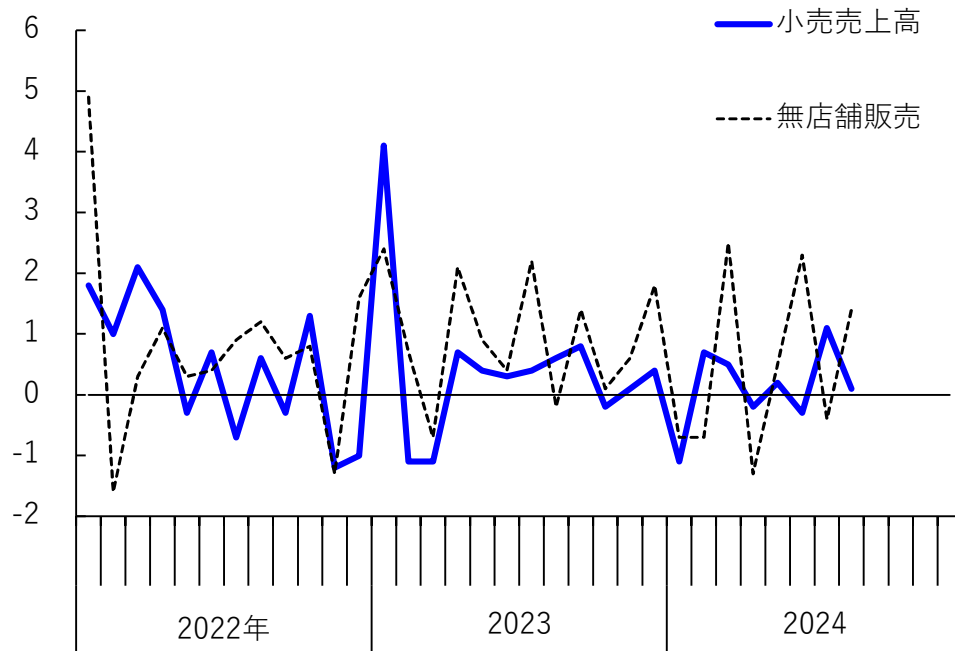


出所：米労働省

- 8月の小売売上高は前月比+0.1%と2か月連続で増加し、個人消費の底堅さを示した。
 - ー ネット通販などの無店舗販売が前月比+1.4%と大幅に増加した。一方、電気製品（同-1.1%）や衣料品（同-0.7%）、家具（同-0.7%）などは減少した。
- 8月の実質個人消費は前月比+0.1%と前月の同+0.4%から伸びが鈍化したものの、4か月連続で増加した。
 - ー サービス消費は前月比+0.2%と7月（同+0.1%）に比べて伸びがやや高まる一方で、財の消費は前月比+0.0%と7月（同+0.9%）に比べて伸びが大幅に縮小した。

小売売上高

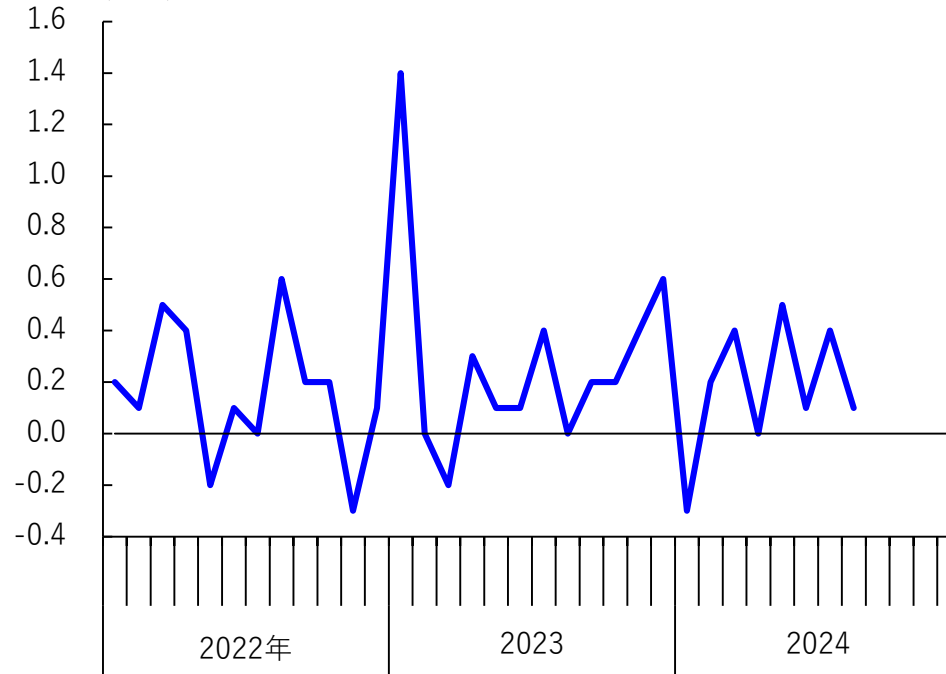
前月比、%、季調済



出所：米商務省

実質個人消費

前月比、%、季調済

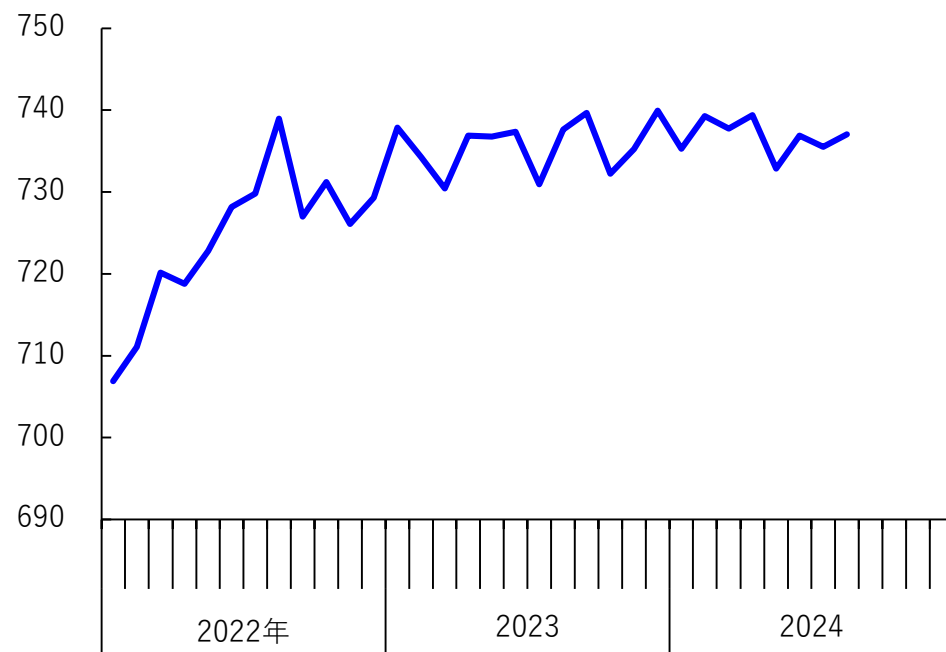


出所：米商務省

- 設備投資の先行指標となるコア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）は8月に前月比+0.3%と、7月の同-0.3%から増加に転じた。
- 8月の鉱工業生産指数は前月比+0.8%と大幅な上昇に転じた。
- 7月に前月比-8.9%と大きく落ち込んだ自動車・部品が8月は同+9.8%と大幅に上昇したため、8月の製造業の生産指数は同+0.9%と上昇に転じた。

コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）

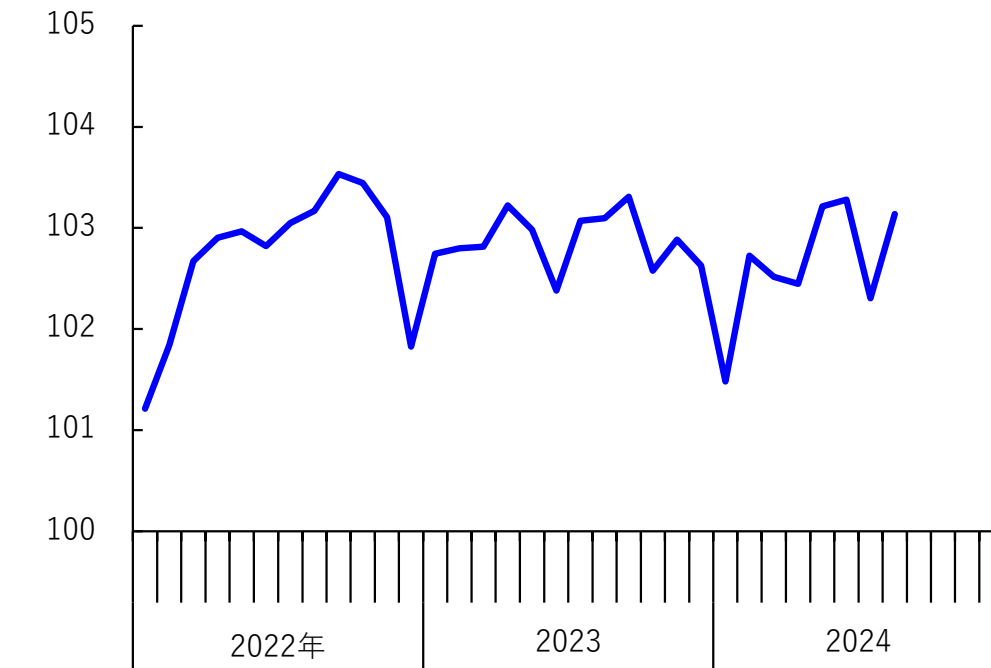
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

2017年=100、季調済

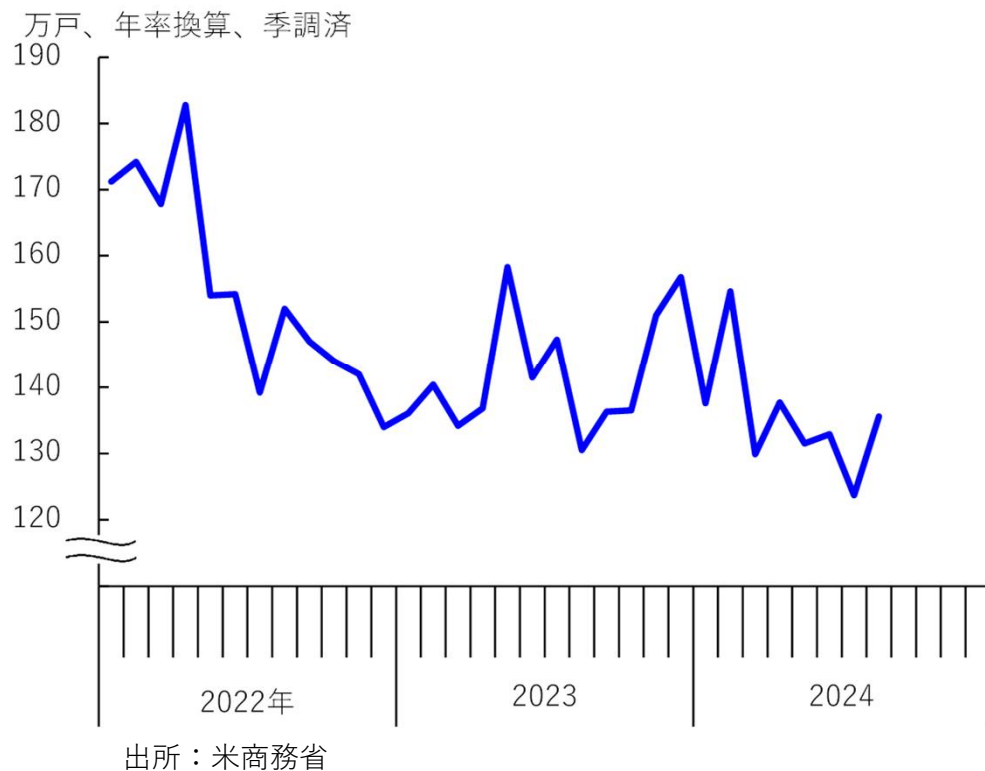


出所：F R B

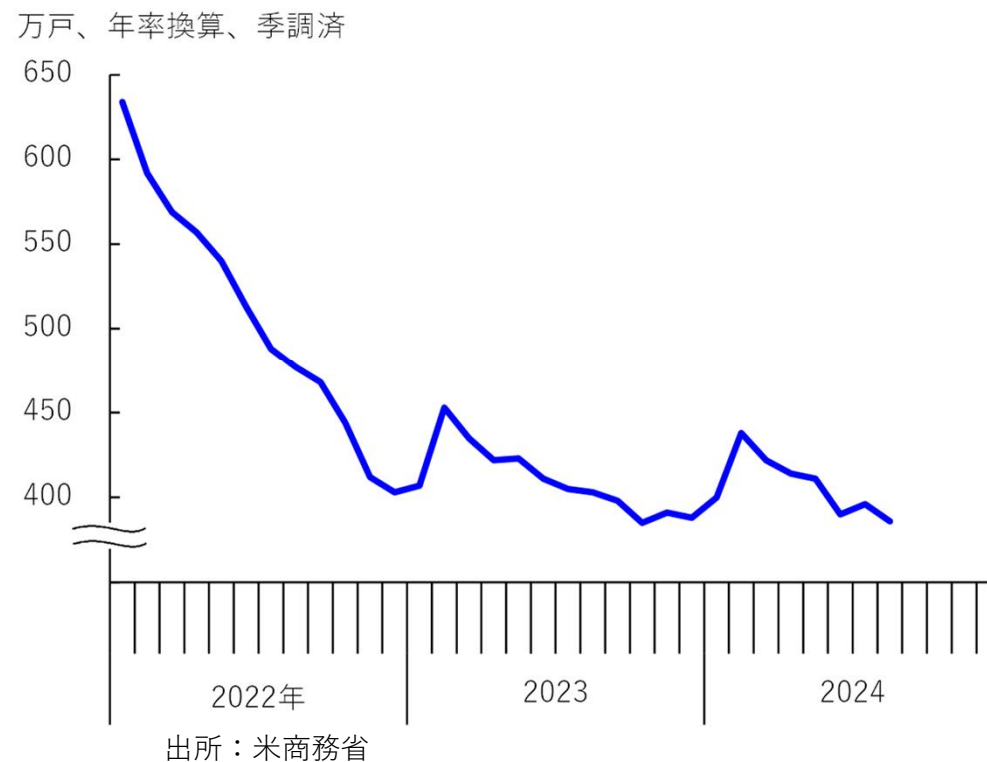


- 8月の住宅着工件数(年率換算)は135.6万戸（前月比+9.6%）と4月以来の高水準に増加した。
 - ー内訳を見ると、一戸建て住宅が前月比+15.8%と2月以来の増加に転じる一方で、集合住宅は同-4.2%と3か月ぶりの減少に転じた。
- 8月の中古宅販売件数(年率換算)は386万戸（前月比-2.5%）と、2023年10月以来の低水準となった。
 - ー住宅ローン金利は低下傾向にあるものの、住宅価格が高止まりしていることが中古住宅販売の減少に繋がったとみられる。

住宅着工件数



中古住宅販売件数



個人消費支出（PCE）物価指数 の前月比伸び率は鈍化

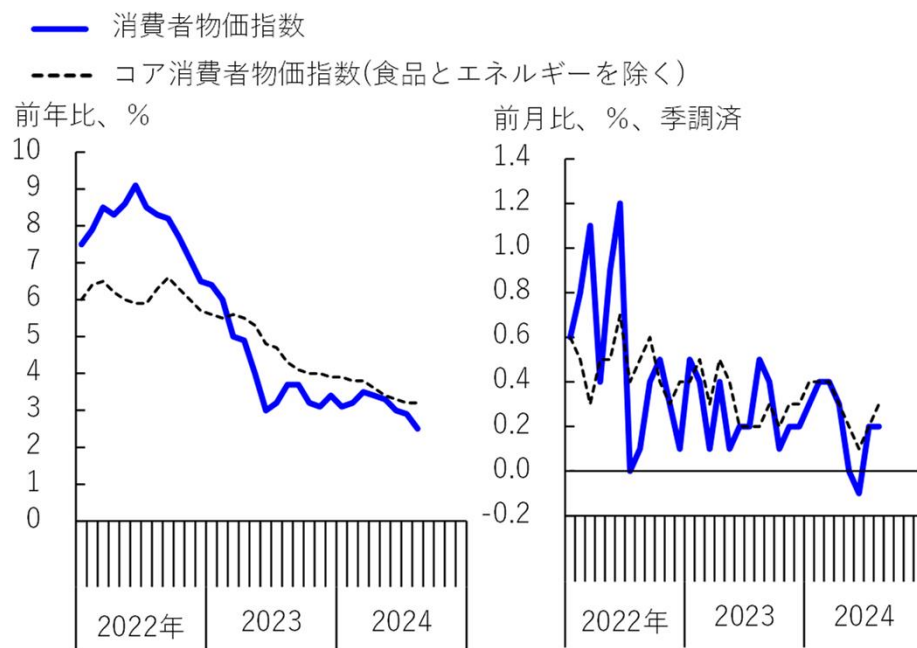


- 8月の消費者物価指数は前年比+2.5%と、前月の同+2.9%から鈍化し、2021年2月以来の小幅な伸びとなった。他方、コア指数は同+3.2%と、前月と同じ伸びとなった。前月比では全体の指数が+0.2%と7月と同じ伸びとなる一方で、コア指数は+0.3%と7月の+0.2%から若干伸びが高まった。

－8月は住居費が前月比+0.5%と、7月の同+0.4%から伸びが加速した。一方、ガソリンは前月比-0.6%と低下に転じた。

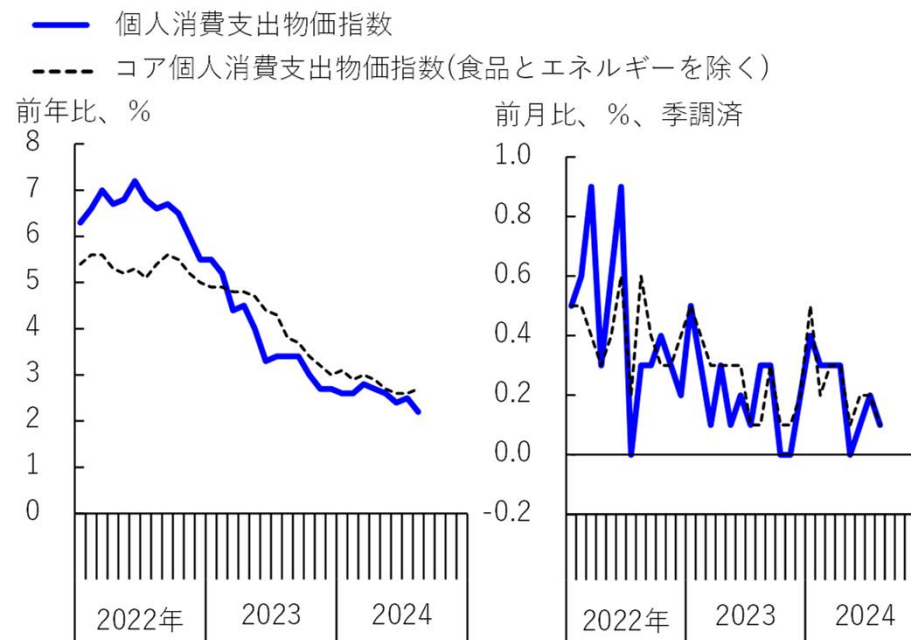
- 8月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.2%と、2021年2月以来、約3年半ぶりの低い伸びとなった。一方、食品とエネルギーを除いたコア指数は前年比+2.7%と、前月（同+2.6%）から伸びがやや高まった。コア指数は前月比では+0.1%となり、7月の+0.2%から伸びが鈍化した。

消費者物価指数



出所：米労働省

個人消費支出（PCE）物価指数



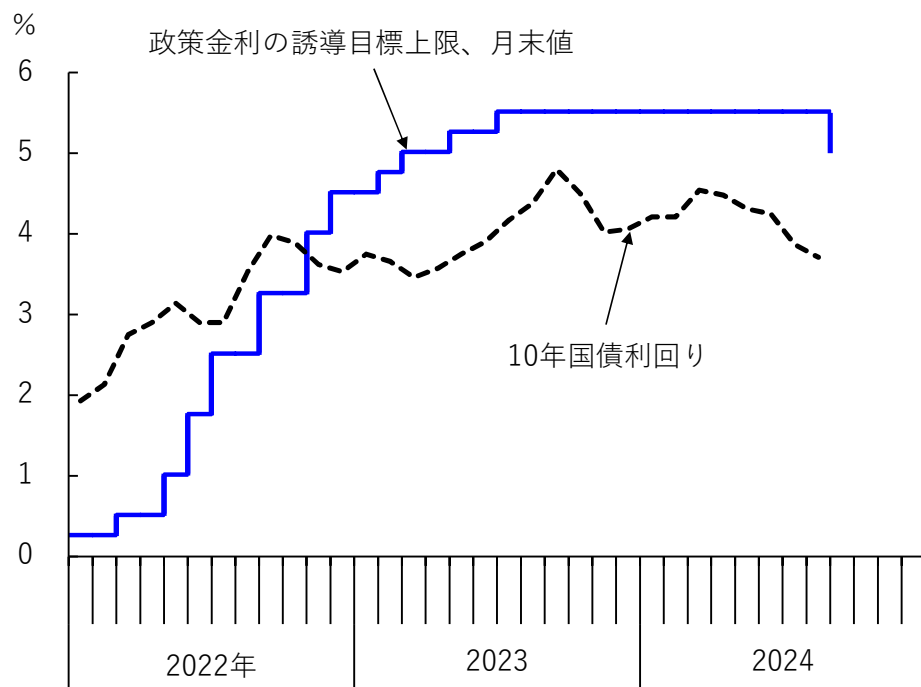
注：個人消費支出物価指数は、個人消費支出の名目値を実質値で割って算出される。

出所：米商務省

- FRB（米連邦準備理事会）は、9月17日～18日に開催したFOMC（公開市場委員会）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0.5%引き下げ、4.75～5.0%とすることを決めた。利下げは2020年3月以来、4年半ぶり。
- FOMC後の記者会見で、パウエルFRB議長は「インフレ率が持続的に目標の2%に向かっていく確信が深まった」と述べた。米経済は良好との見方を示し、大幅利下げを決めたことについては経済や雇用が堅調を維持し「後手に回らないという決意の表れ」と説明した。

ーパウエル議長は会見で、今後の利下げのペースについて「会議ごとに判断していく。メンバーが利下げを急いでいるという状況ではない」と述べた。9月の米雇用統計などを受けて、金融市場では11月のFOMCでの利下げ幅は0.25%にとどまるとの見方が強まっている。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

FOMC参加者の経済見通し（2024年9月）

	2024年	2025年	2026年	2027年	長期
実質GDP	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
（前回2024年6月）	(2.1)	(2.0)	(2.0)		(1.8)
失業率	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
（前回2024年6月）	(4.0)	(4.2)	(4.1)		(4.2)
PCE価格指数	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
（前回2024年6月）	(2.6)	(2.3)	(2.0)		(2.0)
コアPCE価格指数	2.6	2.2	2.0	2.0	
（前回2024年6月）	(2.8)	(2.3)	(2.0)		

注：見通しはFOMC参加者の中央値、単位は%。GDP（国内総生産）とPCE（個人消費支出）価格指数は各年10～12月の前年比伸び率。
出所：FRB



横浜銀行グループ

浜銀総合研究所



2024年10月7日
調査部 特任研究員
北田 英治

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