

景気が減速する一方で、人々の インフレ期待が高まる



米国経済

- 25年3月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は49.0と前月（50.3）から低下し、好不調の分かれ目となる50を3か月ぶりに下回った。また3月の非製造業景況指数は50.8と前月の53.5から大幅に低下し、24年6月以来、9か月ぶりの低水準となった。
- 3月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比22.8万人の増加と、2月（同11.7万人増）から伸びが高まった。米トランプ政権による大規模な関税措置の影響が出始める前の時点において、労働市場が底堅かったことが示された。
- 2月の実質個人消費は前月比+0.1%と増加に転じたものの、前月（同-0.6%）の大幅な落ち込みと比べると戻りは限定的となった。

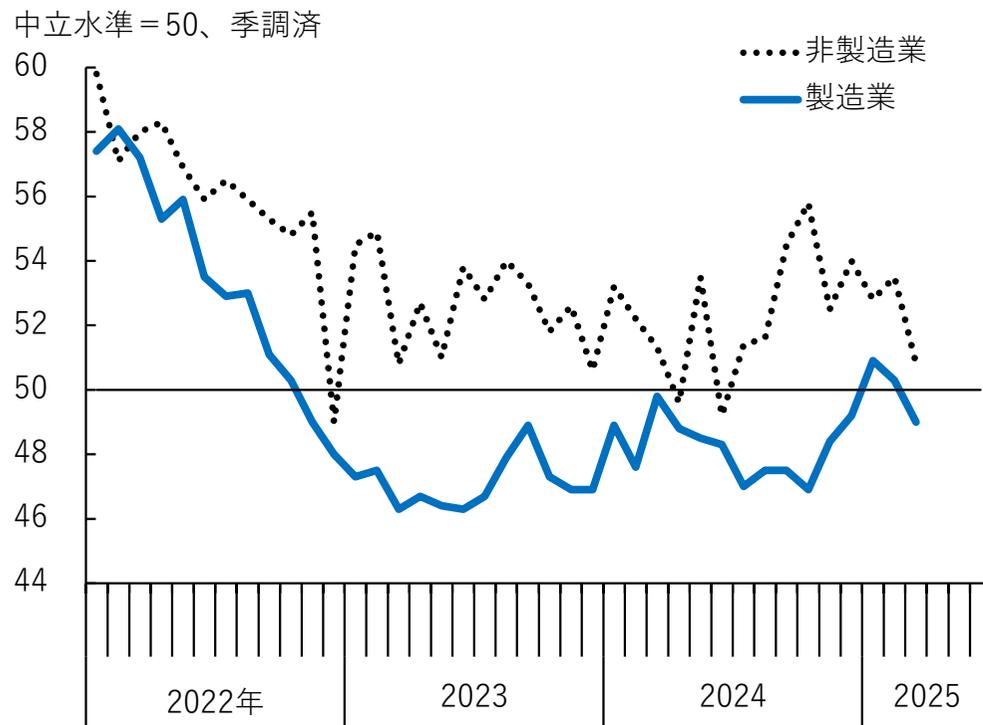
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。





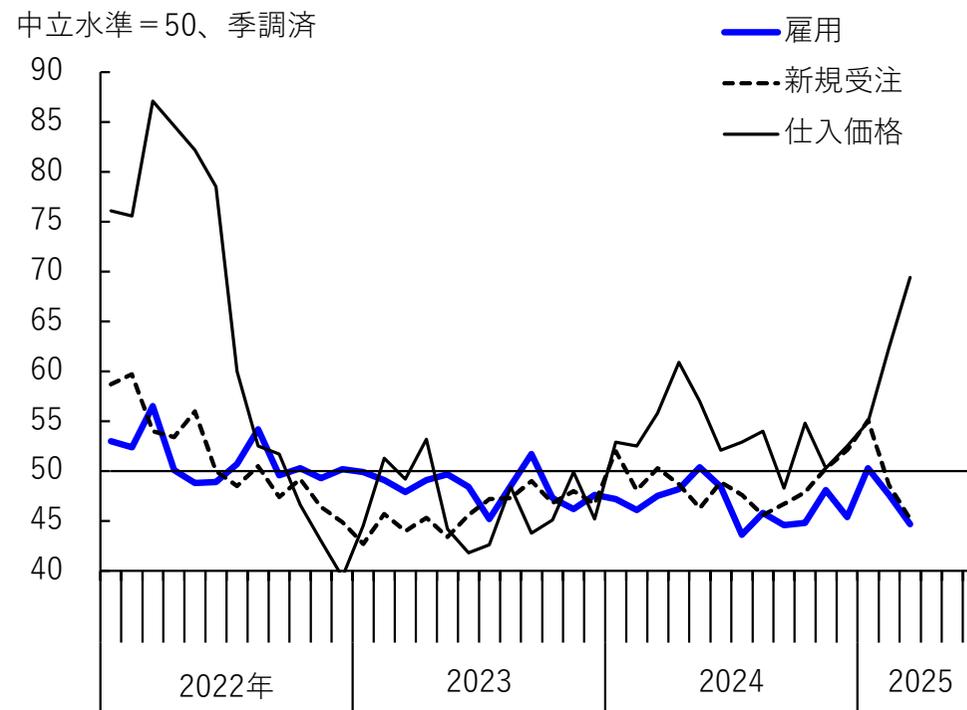
- 25年3月のISM（米供給管理協会）の製造業景況指数は49.0と前月（50.3）から低下し、好不調の分かれ目となる50を3か月ぶりに下回った。
 - －個別の指数をみると、仕入価格が69.4と22年6月以来の高水準となった。一方、新規受注（45.2）や雇用（44.7）は前月から低下し、いずれも節目の50を2か月連続で下回った。
- 3月のISM非製造業景況指数は50.8と前月（53.5）から大幅に低下し、24年6月以来、9か月ぶりの低水準となった。個別の指数をみると、新規受注指数（50.4）や雇用指数（46.2）などが低下した。

ISM景況指数



出所：ISM

ISM製造業景況指数の内訳（主なもの）



出所：ISM

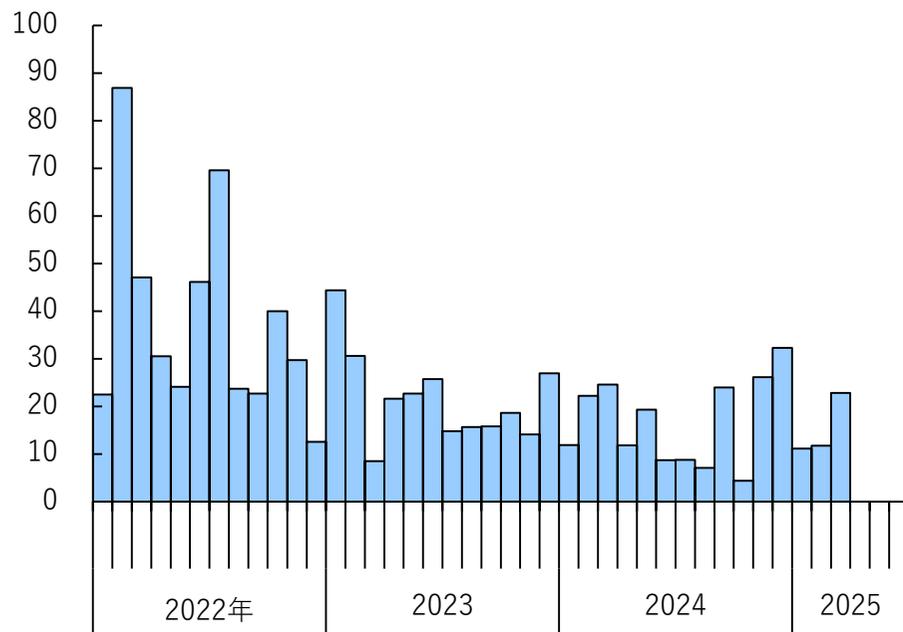
3月の非農業部門雇用者数は予想を上回る伸びを示す



- 25年3月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比22.8万人の増加と、2月（同11.7万人増）から伸びが高まった。米トランプ政権による大規模な関税措置の影響が出始める前の時点において、労働市場が底堅かったことが示された。
 - －3月の雇用者数を業種別にみると、製造業の雇用は前月比1.2万人増と小幅ながら2か月連続で増加した。また民間サービス業の雇用も同19.7万人増と前月（同9.0万人増）に比べて伸びが高まった。一方、連邦政府職員の雇用は同0.4万人減と2か月連続の減少となった。
- 3月の失業率は4.2%と2月から0.1%ポイント上昇。また3月の時間当たり平均賃金は前年比+3.8%と、2月の同+4.0%から伸びが鈍化した。

非農業部門雇用者数

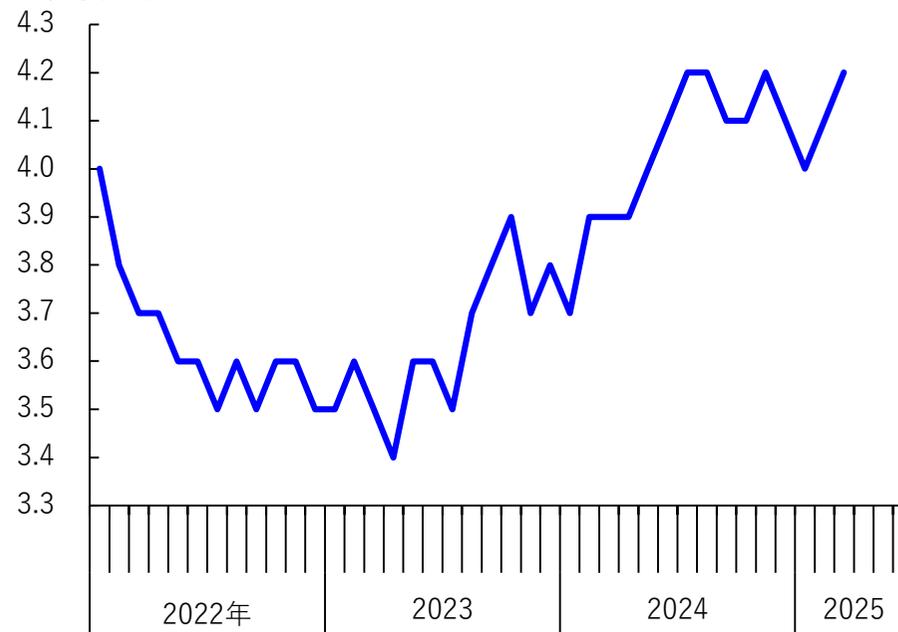
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

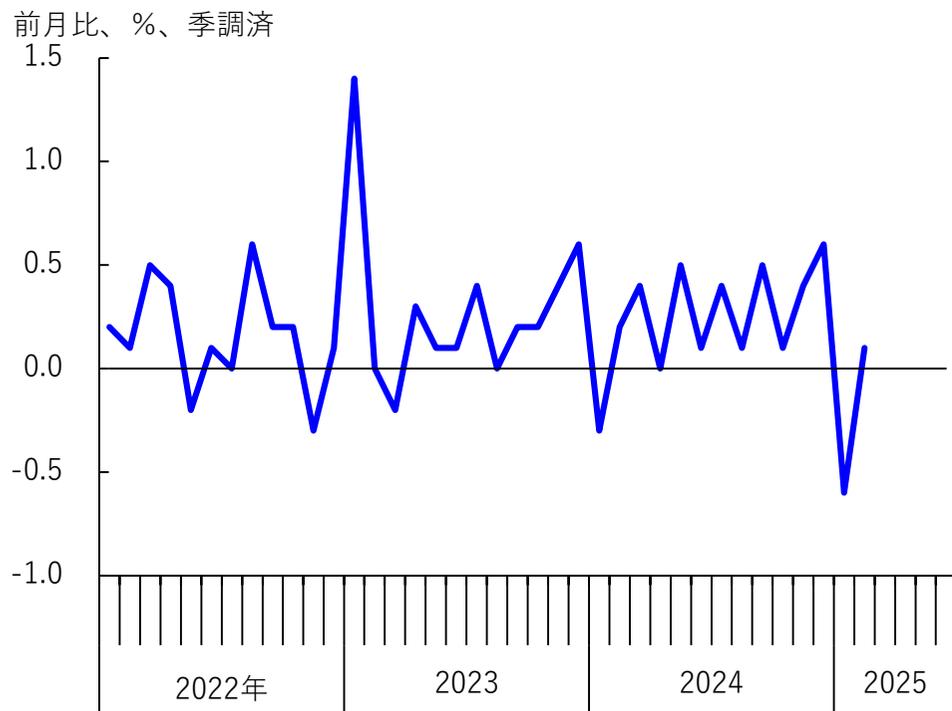
%、季調済



出所：米労働省

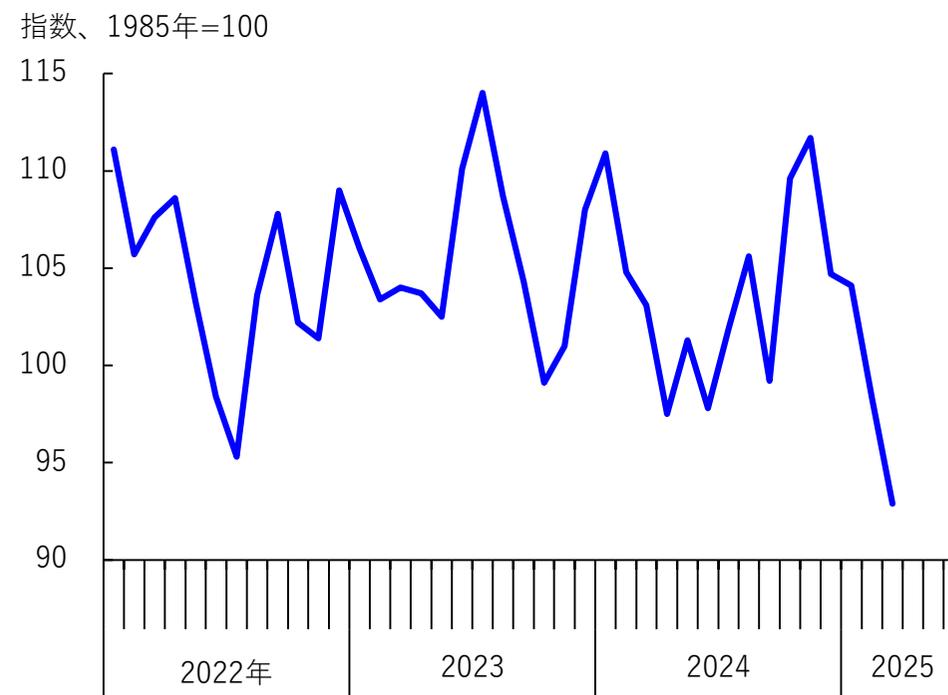
- 25年2月の実質個人消費は前月比+0.1%と増加に転じたものの、前月（同-0.6%）の大幅な落ち込みに比べると戻りは限定的となった。
 - 内訳をみると、財の消費が前月比+0.7%（前月は同-2.1%）と再び増加に転じた。一方、サービスの消費は同-0.1%（前月は同+0.1%）と小幅ながらも22年1月以来の減少となった。
- 3月の米消費者信頼感指数は92.9（前月は98.3）と4か月連続で低下し、2021年1月以来、約4年ぶりの水準に落ち込んだ。トランプ大統領の関税政策を巡り、物価上昇や経済の先行きに対する懸念が強まっている。

実質個人消費



出所：米商務省

消費者信頼感指数



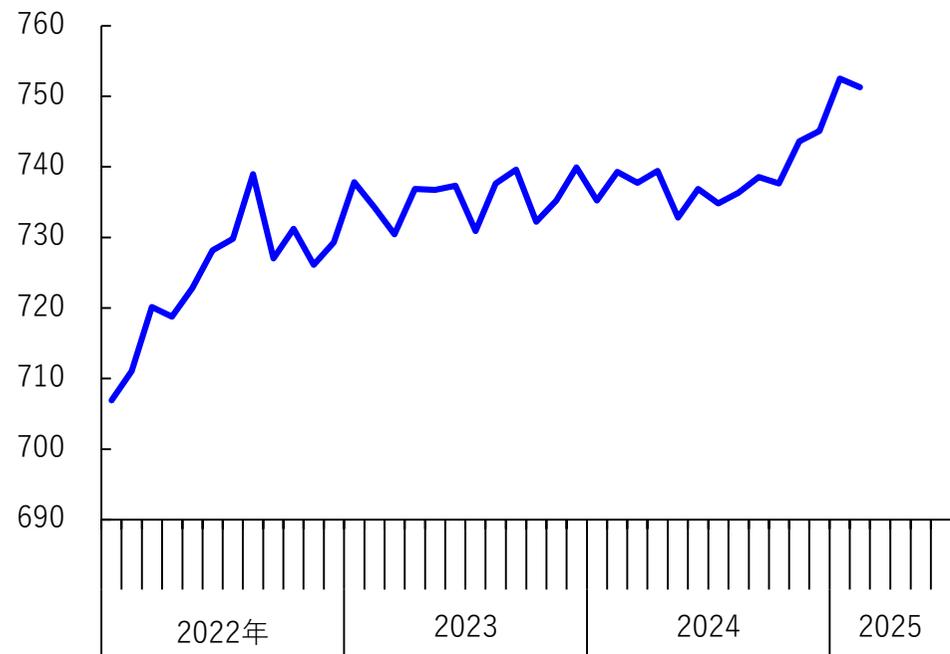
出所：コンファレンスボード



- 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25年2月に前月比-0.2%と、4か月ぶりに減少した。
- 2月の鉱工業生産指数は前月比+0.7%と、3か月連続で上昇した。
 - 自動車・同部品の生産指数が前月比+8.5%と大幅に上昇したことを受けて、製造業の生産指数は同+0.9%と1月（同+0.1%）に比べて伸びが高まった。

コア耐久財受注（航空機を除く非国防資本財）

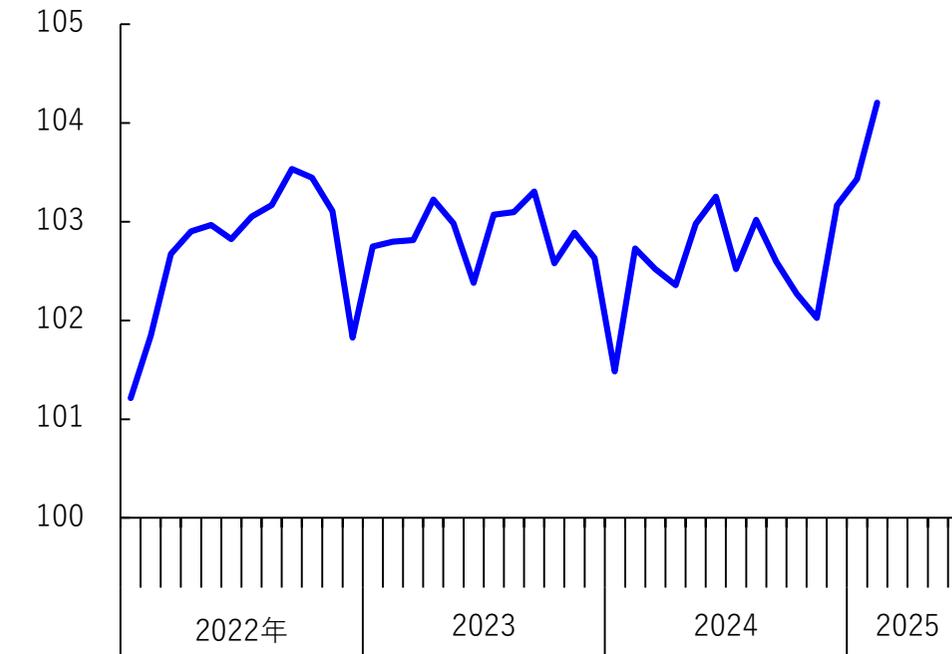
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

2017年=100、季調済



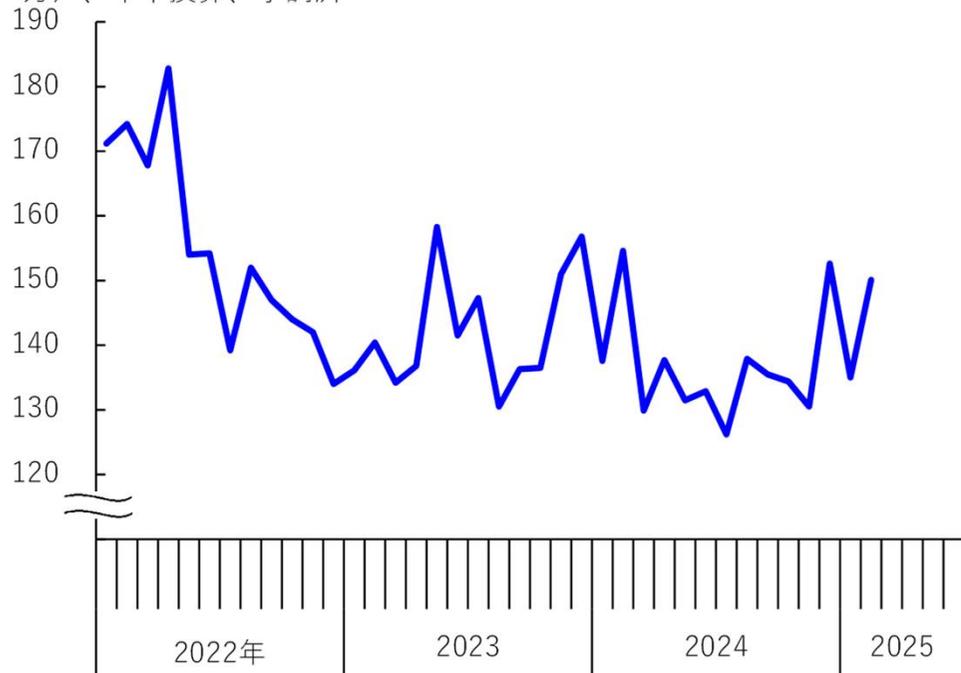
出所：F R B



- 25年2月の住宅着工件数(年率換算)は150.1万戸（前月比+11.2%）と再び増加した。
 - 内訳をみると、一戸建て住宅が前月比+11.4%と大幅に増加した。またアパートなどの集合住宅も同+10.7%と大幅増となった。1月に寒波で着工件数が大幅に減少した反動が現れたとみられる。
- 一方、2月の中古宅販売件数(年率換算)は426万戸（前月比+4.2%）と再び増加した。また、同月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比3.8%上昇し、39.84万ドルとなった。

住宅着工件数

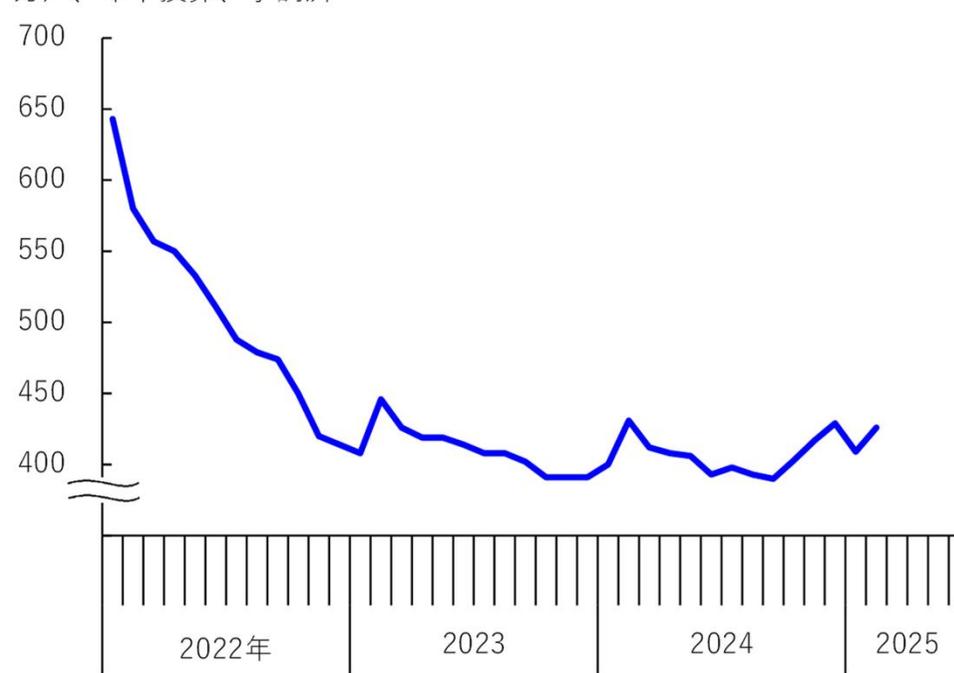
万戸、年率換算、季調済



出所：米商務省

中古住宅販売件数

万戸、年率換算、季調済



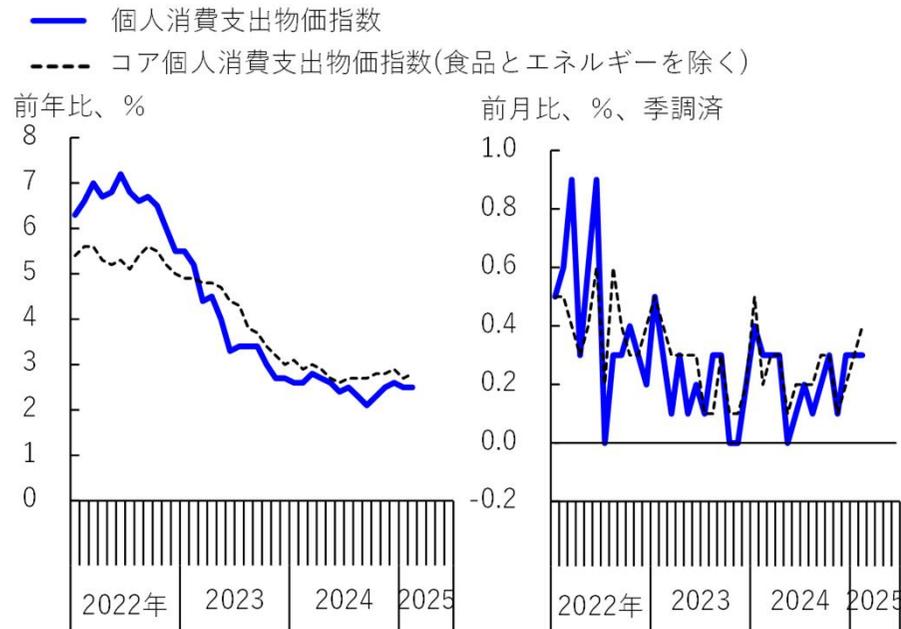
出所：米商務省

2月のコア個人消費支出物価指数 の前月比伸び率は加速



- 25年2月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年比+2.5%と前月と同じ伸びとなった。また、食品とエネルギーを除いたコア指数は同+2.8%と前月の同+2.7%から伸びが高まった。他方、コア指数は前月比では+0.4%となり、1月の+0.3%から伸びが加速した。
- 米ミシガン大学の発表によると、25年3月時点における消費者の5年先の期待インフレ率は4.1%と、93年2月以来の高水準となった。また、1年先の期待インフレ率は5.0%と、22年11月以来、約2年半ぶりの高水準となった。

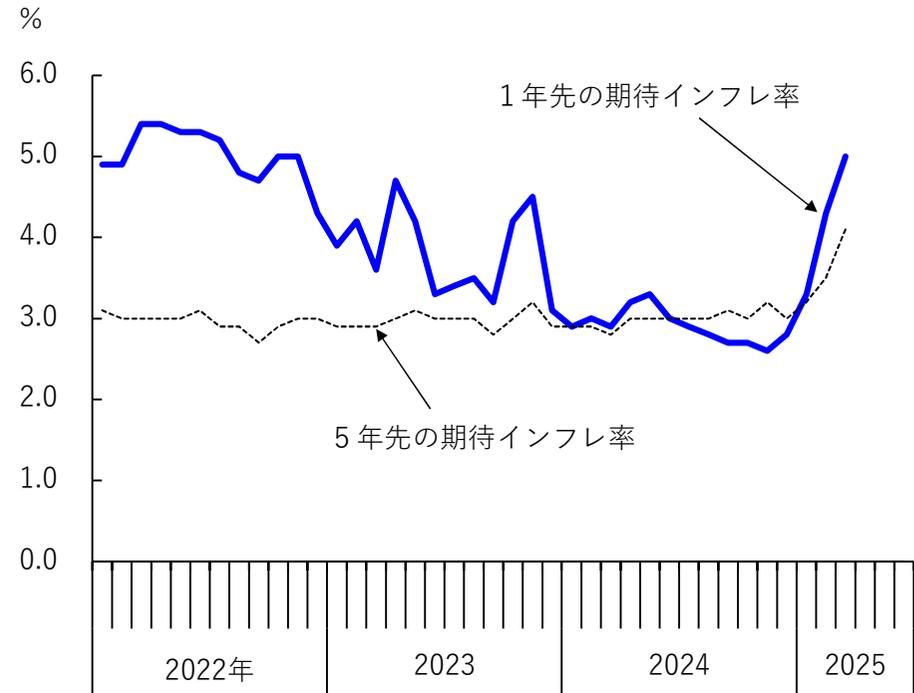
個人消費支出（PCE）物価指数



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

期待インフレ率

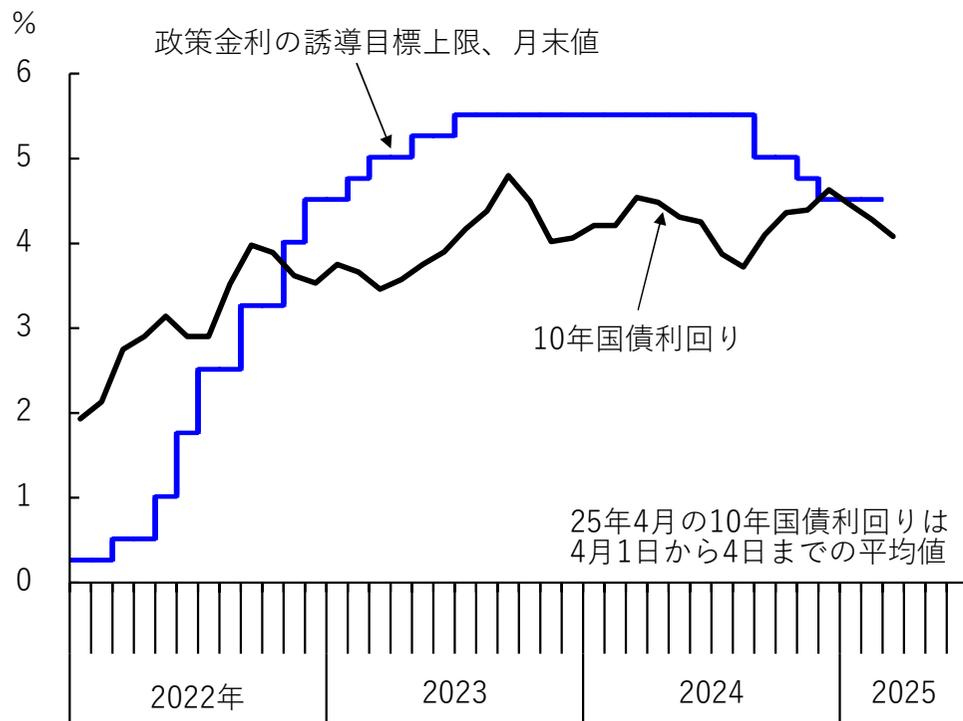


出所：ミシガン大学



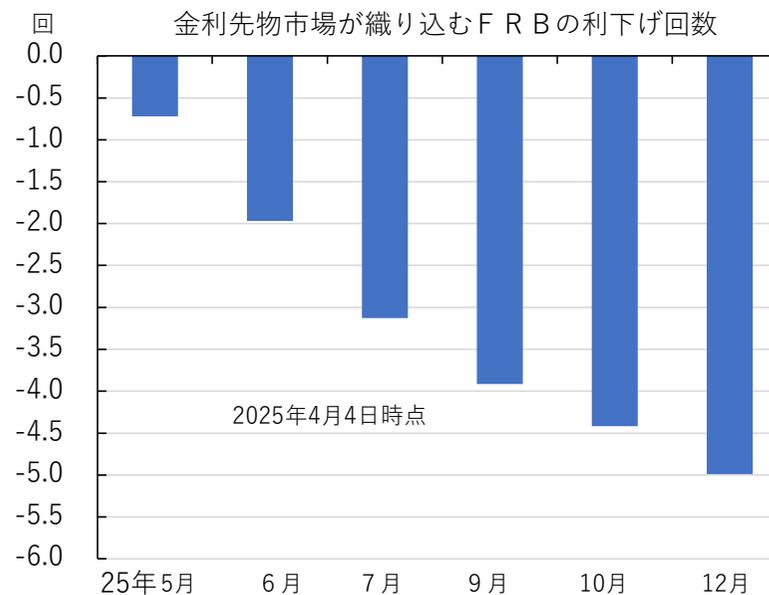
- FRB（米連邦準備理事会）は、3月18日～19日に開催したFOMC（公開市場委員会）で、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利の誘導目標を現行の4.25～4.50%に据え置くことを決めた。金利据え置きは2会合連続。
 - FOMC後の記者会見で、パウエルFRB議長は、米経済が底堅さを保っていることを強調し、政策の変更を「急ぐ必要はない」と従来の考えを繰り返した。
- －4月2日にトランプ米大統領が相互関税の詳細を発表したことを受けて、米国経済悪化への懸念が一段と強まり、金利先物市場では、FRBが次回5月6日～7日のFOMCで0.25%の利下げを行うことを7割程度の確率で織り込んでいる。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

フェデラル・ファンド（FF）金利の予想



注：1回当たり0.25%の利下げを想定。累計回数。
なお利下げ回数のため、マイナス表記にしている。

出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



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