

2018 年 5 月 1 日

証券業界および金融市場協会の財務借入諮問委員会向けの経済声明

<https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm0376>

過去 4 四半期、実質 GDP は 2.9%伸びており、2015 年初頭以来のペースで最も速いペースとなっている。9 年連続となる現在の経済成長は、戦後第 2 位の経済成長を遂げた。第 4 四半期の米国経済成長率は、第 1 四半期に 2.3%、第 2 四半期には 2.9%に低下したものの、ここ数カ月で回復が見込まれており、全体としての好調な成長が見込まれている。

消費の減速は、第 1 四半期の経済パフォーマンスに影響を及ぼした。これは、昨年の秋のハリケーンに関連した耐久財の支出の急増の後、より正常なレベルに戻ったためである。住宅投資は概ね横ばいであったが、設備投資は実質 GDP の成長に最も貢献した。総じて、民間国内最終消費（消費、事業固定投資、住宅投資の合計）は第 1 四半期に 1.7%増加した。他のコンポーネントも成長に控えめながら、影響を与えた。政府の総支出は第 4 四半期に比べて小さいものの、堅調な貢献をした。純輸出と在庫投資も第 4 四半期に大きな障害となったのち、成長を支えた。労働市場が逼迫し、失業率が 17 年ぶりの低水準（4.1%）にとどまっているため、賃金の上昇と個人所得の増加の兆候が見られた。消費者心理は過去最高水準またはそれに近いままであり、家計のバランスシートは堅調に推移している。今四半期、および一年全体として、民間の予測者は強い成長への戻ると予測している。

GDP 成長率

先週の金曜日に発表された実質 GDP の予測によると、米国経済は第 1 四半期に 2.3%の伸びとなり、第 4 四半期の 2.9%から減速した。個人消費、設備投資および住宅投資の合計額である個人向け国内最終消費額は、第 4 四半期の 4.8%の増加に続き、第 1 四半期に 1.7%の伸び率で増加した。過去 4 四半期にわたって、民間国内最終消費は、年率 3%で成長し、民間需要の継続的な勢いを証明している。

実際の個人消費支出は、第 1 四半期に 1.1%の減速となり、第 4 四半期の 4.0%から減少した。これは、ハリケーン後の後始末と自動車の買い替えによる支出の増加の結果である。第 1 四半期には、耐久消費財の支出がより正常な水準に落ち込み、全体的な消費量の伸びは、四半期ベースで、3.3%の下落につながった。非耐久財への支出は第 4 四半期に 4.8%の増加の後、ほぼ前年並みであった。耐久財や非耐久財への支出は減速したものの、サービス消費は安定していた。平均では、第 1 四半期の実質個人消費は 0.7%増加した。

第 1 四半期の設備投資は前年同期比 6.1%増、第 4 四半期の 6.8%増に比べわずかに減少し、

全体の成長率に 0.8 ポイント貢献した。特に、第 2 四半期の設備投資は、第 4 四半期の 6.3% から年率 12.3% に倍増した。第 1 四半期の知的財産製品の支出は、第 4 四半期の 0.9% から年率 3.6% に上昇した。前四半期の設備投資は 11.5% 増加した後、4.7% に減速した。第 1 四半期の在庫積み増しのサイクルは、第 4 四半期に 0.5 パーセンテージ・ポイントを減じた後、成長に 0.4 パーセンテージ・ポイントを追加した。

住宅建設は、第 1 四半期に 0.1% 上昇し、第 4 四半期にはハリケーンに関連した 12.8% の復興需要の後に落ち着いた。その結果、成長への貢献は、前年同等の水準であった。それにもかかわらず、住宅市場は概ね健全だが、供給不足は依然としてリスクである。新規住宅販売は 2 月と 3 月に増加し、今年は 8.8% 増加した。過去 2 ヶ月間の住宅販売の増加もあったが、3 月までに 1.2% 減少した。3 月の総住宅着工戸数は、不安定なアパート（マルチファミリー）の需要における実質的な増加が、より大きな戸建て（シングルファミリー）セクターの 3.7% の減少を相殺した。総建築許可も 3 月に上昇し、着工数を越え続け、今後数ヶ月間に住宅活動の追加的な増加の可能性を示唆している。最近の 4 月までの数ヶ月で、住宅建設業者の信頼指数は、昨年 12 月に達した 18 年の最高値をわずかに下回っている。低い在庫と堅実な需要により、住宅価格の上昇は、モーゲージ・金利の上昇に直面しても、ここ数カ月で加速している。

第 1 四半期の総政府支出は、前四半期の 3.0% の急速なペースに続き、年率 1.2% 上昇した。2016 年の初め以来、成長に対し、実質的に本質的であった後、政府支出は過去 3 四半期に平均 0.3% ポイント追加した。連邦レベルおよび州および地方レベルでの増加は、今後とも成長を促進する。連邦政府の支出は、第 4 四半期の 3.2% の 7 年間のピーク時以降、1.7% 上昇した。州および地方自治体の支出は、第 1 四半期の年率で 0.8% 増加し、前四半期の 2.9% ペースの約 2/3 の増加となった。

2017 年第 4 四半期に大幅に拡大した後、米国の貿易赤字は輸出の伸びが年率 4.8% に低下した一方、輸入の伸びは 2.6% に、より急激に減速したため、第 1 四半期には縮小した。その結果、第 1 四半期の純輸出は、第 4 四半期の 1.2 パーセンテージ・ポイントの落ち込みから反転し、0.2% ポイントの増加となった。

労働市場と賃金

2018 年の第 1 四半期には、月間雇用の拡大は、202,000 となり、2017 年の平均 182,000 から、全体として増加した。3 月の 6 カ月連続の失業率は 4.1% と 17 年ぶりの低水準を維持し、2002~2007 年平均の 5.3% を 1.2 ポイント下回った。失業率は、歴史的に完全雇用と一致するレベルにとどまっている。同時に、一時的に労働力となっている人や、経済的理由でアルバイトをする人を含む、労働市場のスラックに関する最も包括的な尺度は、昨年 10 月

に達した 11 年の最低を上回る 8.0%に下がったが、景気後退前の平均である 9.1%下回る正のパーセンテージ・ポイントを上回っている。新規失業保険請求件数は 3 年以上にわたって 30 万件を下回っており、総雇用が現在の水準の半分以下だった 1967 年から 1970 年にかけての記録的な伸びに近づいている。さらに、労働市場の条件を引き締めることにより魅了され、より多くの労働者が労働力として参加している。2018 年 3 月には、全労働参加率が 3 年間の最低値を昨年 9 月に下回り、主要な労働者層に関する値は 82.1 に上昇し、前年同期比で 0.4 パーセンテージ・ポイント増加した。4 月の雇用レポートは今週の金曜日に発表される予定。

ここ数ヶ月で、名目賃金の伸び率は前年比を上回って上昇している。民間部門の生産と非管理職従業員の名目的な平均の 1 時間あたりの実質収益は、2017 年 3 月の 2.2%ペースからさらに上昇し、3 月に終了する年度を通じて、2.4%増加した。実質平均時間当たり利益は 12 ヶ月間、横ばいで前年に対し 0.1%下落して緩やかな改善となった。その他の尺度は、所得の伸びをより強く引き上げていることを示している：2018 年 3 月までの間、民間企業の賃金、給与、給付の労働コスト指数は、2018 年 3 月までの間、2.8%に伸び、これは、2008 年以来の最も速い成長を示した。民間労働者の給与は、2018 年 3 月以降、2008 年初め以来、最も速いペースで、民間産業の賃金と給与は同期間に 2.9%増加し、2008 年初め以来、最も急速な成長を示した。

価格

穏やかな原油価格の引き下げは 2017 年春に始まったインフレの減速をもたらしたが、これは昨年の間も続いた。最近では、インフレが少し加速し始めている。2018 年 3 月までの 12 ヶ月間で、すべての品目の消費者物価指数（CPI）は 2.4%上昇し、2017 年 3 月までの年の率に一致した。エネルギー価格のインフレ率は前年比に対して低下したが、前年度の水準を大幅に上回る水準に達した。食糧とエネルギーを除く CPI は、2017 年 3 月の 2.0%を上回る 2018 年 3 月まで、2.1%まで上昇した。

個人消費支出（PCE）物価指数は、2017 年 2 月の 2.2%の高値を打った後、夏に底を打ち、その後の数か月かにわたり徐々に上昇した。2018 年 3 月現在、PCE は前年比で 2.0%上昇し、前年の 1.8%のペースをわずかに上回ったが、昨夏の 1.4%のペースより、はるかに上回った。同様に、コア PCE の物価上昇率は、2017 年のほとんどの期間にわたって減速し、今年の最初の 2 ヶ月間は低い水準にとどまった。最新の 3 月データでは、コア PCE のインフレ率は 1.9%に上昇し、2017 年初頭に観測された水準に戻っている。

結論

近年のパターンと同様に、第 1 四半期には米国独特の理由で、経済成長が減速したが、依然

として非常に強力な民間需要によって推進され、その後の四半期には加速すると見込まれている。4 四半期ベースでは、過去 3 四半期ごとに経済の成長率が強化され、危機後の長期的ではあるが比較的緩やかな回復が、より高い水準にシフトしたことが示されている。高い消費者の楽観的な見方、健全な労働市場、賃金や家計収入の急速な伸び、好感度の高いビジネス感情など、好調な経済情勢が整っている。30 年ぶりの主要税制改革のメリットは、短期的な消費と投資を補強する可能性がある。要するに、現在のステージは、近い将来の経済成長の準備期間である。民間の予想者は、現時点で、2018 年の第 2 四半期に 3.1%の成長率を予測しており、年間を通じて 2.8%の成長率を予測している。

以上

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うことになります。

本書は、金融商品（有価証券を含みますが、これに限られません）の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものでもありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。

三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。

投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

本書は、2018 年 4 月 30 日付けで米国財務省が発出したプレスリリース『Economy Statement for the Treasury Borrowing Advisory Committee of the Securities Industry and Financial Markets Association』をお客様の参考に資するため提供する和訳文です。原文(英語)と和訳文に齟齬がある場合は原文(英語)が優先し、三田証券は和訳文の正確性について責任を負うものではありません。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 175 号
本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 3-11
加入協会 日本証券業協会
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あつせん相談センター
資本金 5 億円
主な事業 金融商品取引業
設立年月 昭和 24 年 7 月
連絡先 03-3666-0011 又はお取引のある支店にご連絡ください。