

経済マンスリー

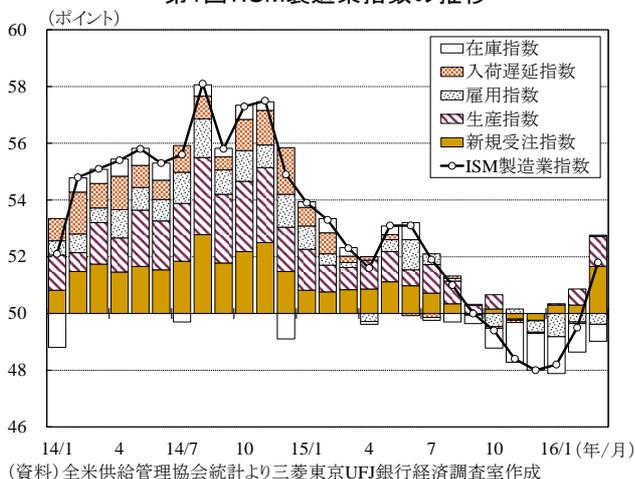
[米国]

内需を軸に景気が底堅さを維持する中、製造業活動にも復調の兆し

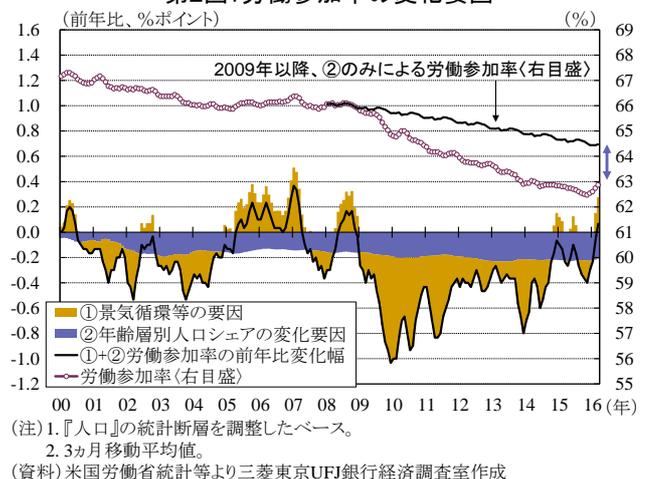
米国の製造業活動に復調の兆しが見え始めている。製造業の景況感調査では、3 月の ISM 指数が新規受注指数と生産指数の改善を受けて、6 ヶ月ぶりに分岐点の 50 を回復した（第 1 図）。速報性の高い 4 月のニューヨーク連銀調査結果も大幅に改善している。こうした景況感改善の背景には、①個人消費を軸に内需が底堅いこと、②在庫調整の進展、③ドル高の一服等があると考えられる。①に関し、小売売上の動向をみると、3 月の名目売上は自動車販売の減少を主因に前月比 0.3%減少したが、自動車等を除くコア売上は 3 ヶ月連続で増加し、当室試算による実質ベースのコア売上は 1-3 月期も前期比年率+4.0%程度（10-12 月期：同+4.2%）の伸びを保っている。②の在庫動向を ISM 指数で確認すると、製造業在庫指数は分岐点割れが続くものの、4 ヶ月連続で上昇し、在庫調整一巡が近いことを示唆している。また、③についてドルの名目実効レートをみると、早期の利上げ観測後退等により 1 月中旬以降、ドル安傾向にある。製造業生産は 3 月まで 2 ヶ月連続で減少していることから、引き続き注視は怠れないが、今後内需が底堅く推移し、在庫調整圧力やドル高基調が和らぐ中で、製造業活動は徐々に回復の度合いを増していくと予想される。

こうした中、イエレン FRB 議長は 3 月 29 日の講演で、国際経済や金融市場の動向が見通しに及ぼすリスクに照らすと「金融政策調整を慎重に進めることが適切」であり、インフレに加速の兆しが見られる点についても持続性を判断するのは「時期尚早」との見解を示した。インフレ率については、その後発表された 3 月の消費者物価（除く食品・エネルギー）が前月比+0.1%と、1 月、2 月の同+0.3%から鈍化した。また、今後も景気が底堅く推移する中で、このところの労働参加率上昇が持続し、労働需給緩和に作用する場合には、賃金上昇を通じたインフレ圧力を和げる可能性もある（第 2 図）。現状、年内 2 回程度の利上げ実施が見込まれるが、FRB は海外要因の悪影響やインフレ基調の見極めにより慎重な姿勢を強めており、一段と緩やかな利上げペースとなる可能性もあるだろう。

第1図: ISM製造業指数の推移



第2図: 労働参加率の変化要因



照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
坂東 輝昭 teruaki_bandou@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。