



BTMU Focus USA Weekly

三菱東京UFJ銀行 経済調査室ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY

Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史

Director and Chief U.S. Economist

+1(212)782-5701, hikurihara@us.mufg.jp

A member of MUFG, a global financial group

2015 年のご愛読ありがとうございました。
2016 年もどうぞよろしくお願ひ致します。

December 28, 2015

<FOCUS>

暖冬と景気

- 米国は昨冬の厳しい寒さから一転、今冬はこれまでのところ、北東部を中心にこの時期としては異例に暖かい日が多くなっている。直近 11 月の米国の平均気温は 1901 年～2000 年平均に比べ華氏で 3.0 度高く、直近 3 ヶ月（9～11 月）の平均気温は過去最高を記録。足元 12 月についても、ここ数日こそ少し寒くなったが、例年よりも温暖な度合いは 11 月以上だったとみられる。
- 暖冬の経済への影響は様々だ。マイナス影響としては「暖房需要の減少」や「冬物衣料販売の鈍化」、「スキー関連売上の減少」等が挙げられる。暖房需要の減少について、11 月の鉱工業生産では電力やガス等の公益事業の生産が前月比▲4.3%となり、2007 年 3 月以来のマイナス幅を記録した。
- 一方、プラス影響としては「建設活動の継続」や「大雪・寒波等による交通機関の乱れの抑制」、「外出機会の増加による消費等の増加」が挙げられる。建設業の雇用者数は、10 月、11 月と堅調に増えている。また、「暖房需要の減少→天然ガス価格の下落→家計のエネルギー関連消費抑制→その他消費の増加」もプラスと考えられる。
- プラスとマイナスを総合した影響は一概には言えないが、今回の様に寒さが通常厳しい地域を中心とした米国での暖冬は、景気を一時的には押し上げる可能性が高そうだ。例えば、米国で 1 月の平均気温が最も高かったのは 2006 年だが、2006 年 1-3 月期の実質 GDP は前期比年率+4.9%と高成長だった。仮に今後も暖冬が続けば、成長率が高まる可能性はあるが、それは暖冬による一時的な高まりである点に留意が必要だ。
- なお、一時的な暖冬ではなく、温室効果ガス濃度の上昇を背景として中長期的に進行している所謂『気候変動（温暖化を含む）』は、経済成長にとってもマイナスとの研究結果が多い。エルニーニョと『気候変動』との関係性は見解が分かれているようで、今回の暖冬がエルニーニョのみに起因しているかどうかとも定かではないが、ここ数年の米国を振り返っても、気候の変動が大きくなっている点は特に冬場に実感するところ。実際、米国の異常気象指数は直近 5 年続けて過去平均を上回り、2012 年には過去最高を記録した。この点、今月の COP21 では「パリ協定」が採択されたが、確実な実行が期待される。

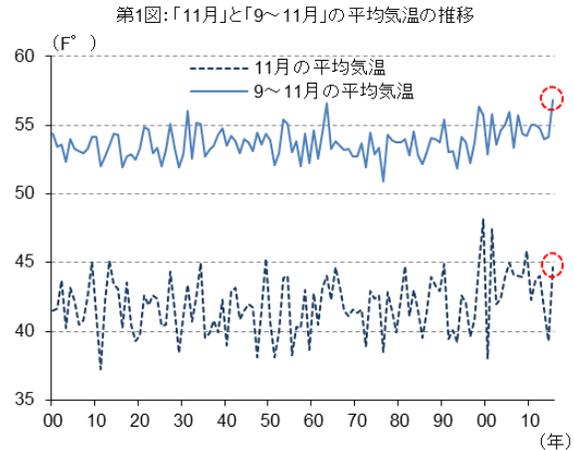
<FOCUS>暖冬と景気

今冬はこれまでのところ暖冬

米国は昨冬の厳しい寒さから一転、今冬はこれまでのところ、北東部を中心にこの時期としては異例に暖かい日が多くなっている。

直近11月の米国の平均気温は華氏44.7度(摂氏7.1度)と1901年~2000年平均に比べ華氏で3.0度高く、直近3ヵ月(9~11月)の平均気温は華氏56.8度(摂氏13.8度)と1901年~2000年平均に比べ華氏で3.3度高く過去最高を記録した(第1図)。足元12月についても、ここ数日こそ少し寒くなっているが、例年よりも温暖な度合いは11月以上だったとみられる。

今回の暖冬にはエルニーニョが影響しているが、地域によって差がある。ニューヨーク等の北の地域で例年よりも気温が高い一方、ロサンゼルス等の南の地域では例年よりも気温が低い。

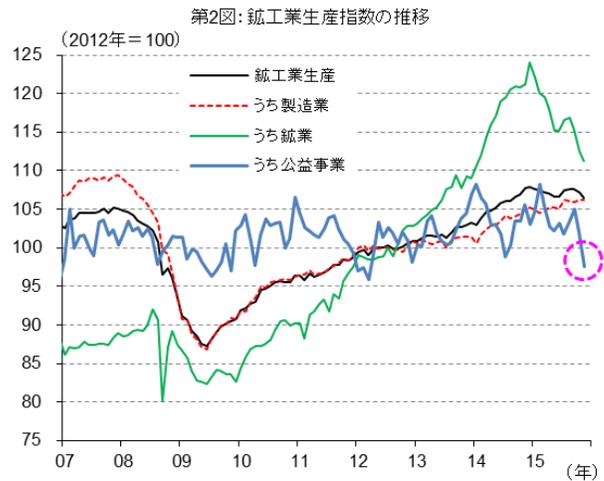


(注) アラスカ州とハワイ州を除く。
(資料) 米国海洋大気庁統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

暖冬のマイナス影響は「暖房需要の減少」等

暖冬の経済への影響は様々だ。それがどの程度事前に予測されていたかにも大きく左右されよう。マイナス影響としては「暖房需要の減少」や「冬物衣料販売の減少」、「スキー関連売上の減少」等が挙げられる。

暖房需要の減少について、11月の鉱工業生産は前月比▲0.6%となったが、内訳では電力やガス等の公益事業の生産が前月比▲4.3%となり、2007年3月以来のマイナス幅を記録した(第2図)。



(資料) FRB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

暖冬のプラス影響は「建設活動の継続」等

一方、プラス影響としては「建設活動の継続」や「大雪・寒波等による交通機関の乱れの減少」、「外出機会の増加による消費等の増加」が挙げられる。建設業の雇用者数は、10月(前月比+3.4万人)、11月(同+4.6万人)と堅調に増えている。

また、「暖房需要の減少→天然ガス価格の下落→家計のエネルギー関連消費抑制→その他の消費増」もプラスと考えられる。天然ガス先物価格は近年のシェール革命(による供給増)に



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

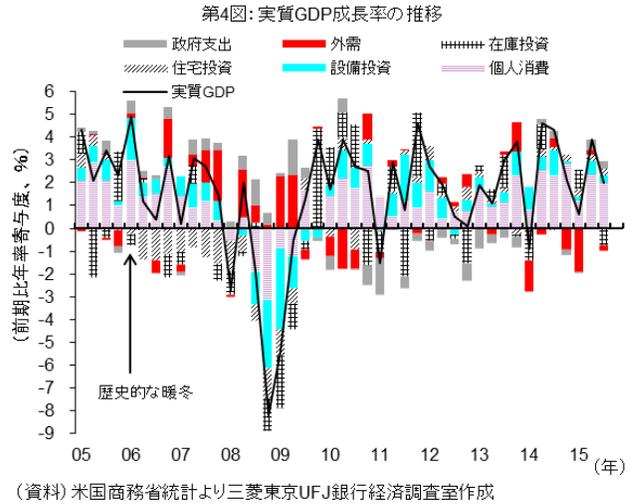
暖冬（による需要減）が加わり、12月中旬には1999年以来の低水準を記録した（第3図）。
 足元の米国経済は、原油安やドル高を受けて、製造業や鉱業が低調な一方、非製造業が好調といった二極化が鮮明になっているが、暖冬は二極化に拍車をかける要因とも言える。

寒さが通常厳しい地域を中心とした暖冬は、一時的には景気を押上げる可能性

プラスとマイナスを総合した影響は一概には言えないが、今回の様に寒さが通常厳しい地域を中心とした米国での暖冬は、景気を一時的には押し上げる可能性が高そうだ。

例えば、米国で1月の平均気温が最も高かったのは2006年だが、2006年1-3月期の実質GDPは前期比年率+4.9%と高成長だった（第4図）。この成長率は、その後現在までの10年間で最も高い。内訳では個人消費（同+4.6%）と設備投資（同+15.6%）が牽引¹。個人消費では、耐久財（同+17.4%）が高い伸びとなり、レクリエーション（同+5.4%）やレストラン・宿泊（同+6.1%）も堅調だった。

仮に今後も暖冬が続けば、成長率が高まる可能性はあるが、それは暖冬による一時的な高まりである点には留意が必要だ。2006年についても4-6月期の実質GDPは同+1.2%、7-9月期は同+0.4%と、その後の2四半期は反動もあり低成長に止まった。

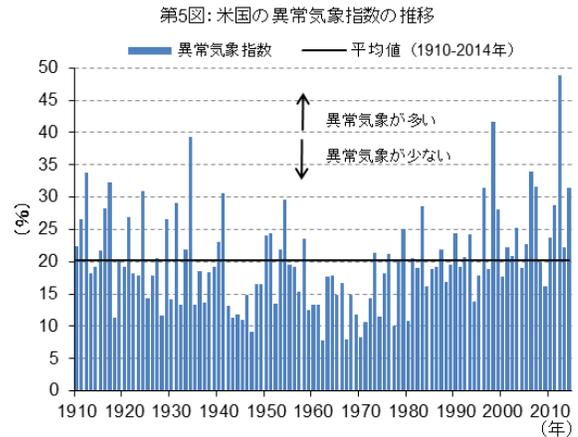


中長期的に進行している『気候変動』は、経済成長にとってもマイナスに

なお、一時的な暖冬ではなく、温室効果ガス濃度の上昇を背景として中長期的に進行している所謂『気候変動（温暖化を含む）』は、経済成長にとってもマイナスとの研究結果が多い。

エルニーニョと『気候変動』との関係性は見解が分かれているようで、今回の暖冬がエルニーニョのみに起因しているかどうかは定かではないが、ここ数年の米国を振り返っても、気候の変動が大きくなっている点は特に冬場に実感するところ。実際、NOAA（米国海洋大気庁）が発表している米国の異常気象指数²は直近5年続けて過去平均を上回り、2012年には過去最高を記録した（第5図）。

この点、今月のCOP21（国連気候変動枠組み条約第21回締約国会議）では気候変動対策として重要な「パリ協定」が採択されたが、確実な実行が期待される。



(栗原 浩史)

¹ 住宅投資については、住宅バブルのピークを過ぎていたため伸び率はマイナスだった。

² 異常気象指数は、数値が大きいかほど異常気象が多いことを示す。



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、金融商品の売買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。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.