

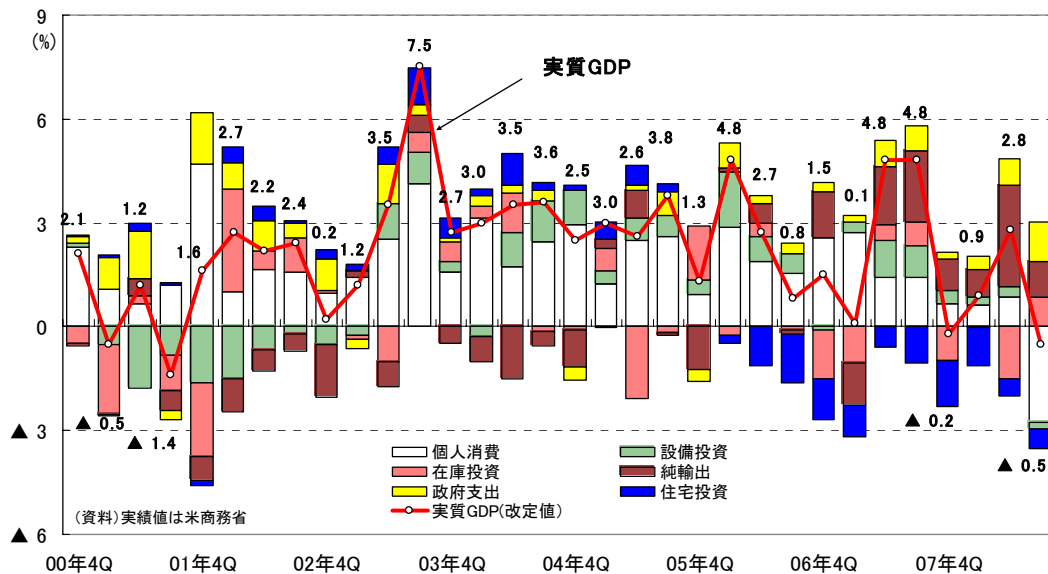
Weekly  
エコノミスト・  
レター米国経済動向～オバマ新政権  
の景気対策に期待

経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋  
(03)3512-1835 doihara@nli-research.co.jp

## ＜米国経済の動向＞

1. 月末に発表予定の10-12月期の実質GDPは、前期比年率5%台のマイナスが予測されるなど、米国経済はリセッションの真只中を通過している。1月に発表された経済指標には、景気の一層の後退を示すものが多く、先行きの景気への警戒感は依然根強い。
2. このため、オバマ大統領は、巨額の財政投資を中心に減税を併用した景気対策を表明、これを受けて議会民主党では、総額8250億ドルに昇る景気対策法案の制定に取り組んでいる。景気対策は、半面、巨額な財政赤字を伴うため、議会の審議が注目される。
3. 一方、FRBは12月にFF目標金利を0～0.25%に引き下げ、事実上のゼロ金利とした。しかし、その後も景気の冷え込みが持続し、金融システムは依然脆弱であるため、今後、量的緩和等の更なる金融緩和策を推進すると思われる。

(図表1) 米実質GDP伸び率の推移 (棒グラフは寄与度内訳、前期比年率)



## 1、米国経済の概況

### ●深刻さ強まる米国のリセッション

米国経済がリセッションの真只中にあることには疑問の余地はない。成長率の下落幅は10-12月期が最大と見られ、1月に入って発表された12月の経済指標は一段の悪化を見せるなど、景気の急速かつ深刻な後退を窺わせる。また、今回のリセッションは住宅バブルの崩壊を起因としているため、限度一杯まで借入れを行っていた家計等へのダメージが大きく、これまでのリセッションとの比較でも、消費関連指標の悪化が目立つのが特徴と言える。

この点、12月コンファレンスボード消費者信頼感指数は38.0と1967年の統計開始以来の低水準に下落するなど、消費者マインドは冷え込みを強めており、12月小売売上高は、減少の激しい自動車・ガソリン販売を除いても前月比1.5%減となった。また、全米小売連合(NRF)集計のクリスマスセール売上高では、予想(前年比2.2%)を大きく下回り(同2.8%減)、調査開始以来の最低値を記録している。

消費の冷え込みは、既に、製造業にも波及しており、企業センチメントを示すISM指数は28年ぶりの低水準に落ち込んだ。景気は、全般的に相当な規模での後退が進行していると言えよう。産業全般の状況を把握するのに適切な情報を提供する雇用統計でも、製造業、サービス業にかかわらず減少が拡大しており、昨年一年間の雇用者は259万人減と戦後最大の減少となった。中でも9月金融危機以降の雇用減は193万人と急拡大、年間減少者数の75%を占めた。今後の更なる雇用減と失業率の悪化が懸念される。

住宅市場の動向は、金融機関の抱える資産への影響が大きく、注目されているが、10月ケース・シラー20都市指数では前月比2.2%減と、金融危機後の下落スピードが加速を見せており、今後の動向が気掛かりである。住宅価格の底打ちは来年にずれ込むこととなりそうだ。

今月末には10-12月期のGDP速報値が発表されるが、GDPの7割を構成する個人消費については、前記の状況から大幅なマイナスが見込まれており、現時点の市場予想では、前期比年率5%台前半のマイナスとなっている。市場予想通りとなれば、1982年1-3月期(同▲6.4%)以来のマイナス幅となる。

### ●期待強い「オバマ経済再生計画」～即効性には疑問も

このような状況下、オバマ新政権の掲げる景気対策への期待は強い。オバマ大統領は1/20の就任演説で「米国を作り直すためになすべき仕事は山積している」とし、「米国経済は大胆かつ迅速な行動を求めている。雇用創出と新たな成長の基礎を築くために、道路や橋、送電網やデジタル通信網を建設し、教育・医療改革を実施、自然エネルギーを活用する」と表明した。新大統領の意向を反映した民主党案(1/15公表「the American Recovery and Reinvestment Bill of 2009」)では、財政規模の総額は8250億ドルとオバマ政権案(1/8公表)の7750億ドルから増額しており、過半を前記の米国再生に向けたインフラ整備や環境・エネルギー投資等に向ける他、2750億ドルをより即効性を期待して減税に充当する。

今後の議会審議では、巨額の赤字を計上することに抵抗感の強い共和党サイドとどのように折り合いをつけていくのか、また、オバマ大統領の主張する迅速な実施にどの程度応えられるのか、

深刻な不況が追い風となっているものの、成立までの道筋は簡単ではない。また、成立後も、昨年の減税還付金実施では目立った効果が見られなかったように、今回の減税もどの程度の即効性を発揮するのかについては疑問の余地が残される。この点では、オバマ大統領自身も景気回復には時間が必要であると釘を刺している。

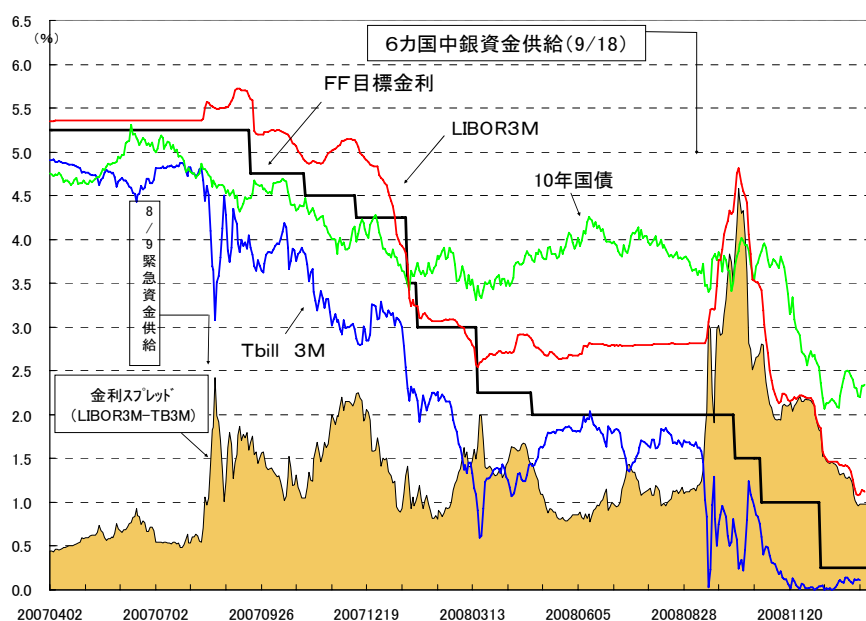
## ●FRBは、金融システム安定化に注力

FRBは、前回12月15・16日のFOMCで、「全米で経済活動が弱まった」（12/3発表のページブック）との認識の下、FF目標金利を1.0%から0~0.25%に引き下げることを全員一致で決定、初めて事実上のゼロ金利政策に踏み込んだ。また、その声明文では、「今後の数四半期にわたり相当量の政府機関債や住宅ローン担保証券の購入する」と再表明、長期国債の購入についても検討していくとした。今後の金融政策は、これまでの利下げ中心の政策から量的緩和策へと移行していくこととなる。

今月は27・28日にFOMCの開催が予定されている。FOMCの資料となるページブックでは、景気の冷え込み持続が指摘され、金融安定化策の効果が弱いことが窺われる。実際、年明け後も大手行への追加支援が必要となるなど、米国の金融システムは依然脆弱であると言える。今回のFOMCでは、FF目標金利水準が実質的にゼロ金利へと引き下げられた中、どのような形でインパクトのある追加策が打ち出されるのかが注目されよう。

なお、FRBが市場安定化と金融緩和策を推進する中で、漸く民間の長短期市場金利が低下の動きを見せてきた。LIBOR（3ヵ月）は1.0%へ接近、長期国債が2.0%へと近づいたことから、住宅ローン金利も5.0%前後へと低下を見せており、依然、資金の借り入れにくさが指摘されているものの、金利面での民間市場金利の高止まりは緩和されつつある。

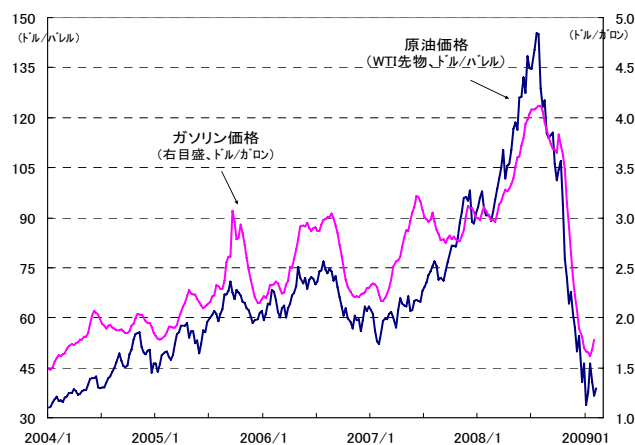
（図表2） 米国長短期金利の推移（日別）



(図表3) 米国の株式市場の推移 (週別)



(図表4) 原油・ガソリン価格の推移 (週別)



(資料) EIA 他

## 2、冷え込み強める实体经济の状況

### (個人消費の動向)

個人消費は急速な冷え込みを見せている。景気後退が強まる中、株価・住宅価格下落による逆資産効果、大幅な雇用削減、個人向け信用の急速な縮小、それらを反映した消費者マインドの前例のないほどの落ち込み等、消費環境は極めて悪い状況にある。こうした中で、クリスマスセールは前年割れ、12月小売売上高全体では6ヵ月連続の減少となるなど、経済指標の記録的な悪化が続いている。

### ●12月小売売上高は、6ヵ月連続の下落、年間では初の前年比マイナスに

12月小売売上高は、前月比▲2.7%と11月同▲2.1%に続き6ヵ月連続でマイナスを記録した。ガソリン販売が同▲15.9% (11月同▲18.3%) と大幅な落ち込みを見せたのが目立つ他、ヘルスケアを除くとほとんどの項目で減少を見せた。なお、自動車販売は同▲0.7% (11月同▲0.3%) と減少し、自動車を除いた小売売上高では前月比▲3.1% (11月同▲2.5%) となる。また、自動車とガソリン販売を除いた小売売上高は、前月比▲1.5% (11月同▲0.2%) にマイナス幅を縮めるが、小売全般が不振な状況には変わりはない (図表5)。

項目別ではほとんどの項目が前月比マイナスとなる中、上記以外で減少幅が大きかったのは、建築資材 (同▲2.9%)、衣料品等 (同▲2.5%)、百貨店 (同▲2.3%) 等となる。一方、前月比の上昇は、主要項目ではヘルスケア (同0.4%)、その他 (同0.5%) のみとなった。

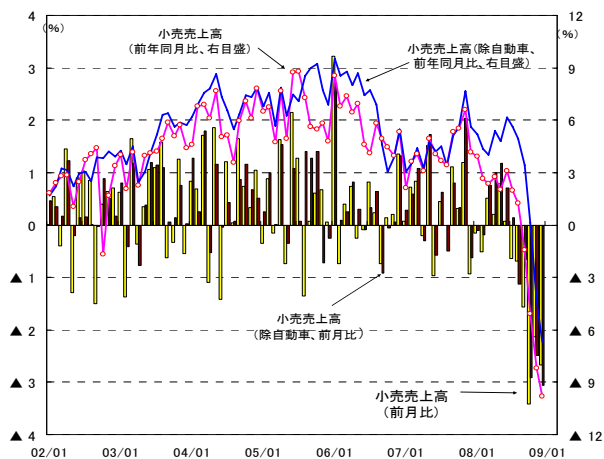
前年同月比では、小売売上高が▲9.8% (11月同▲8.2%) と過去最大の下落 (1968年の統計開始以来) を見せたが、ガソリン (同▲35.5%)、自動車販売 (同▲22.4%)、家具等 (同▲13.2%) が二桁の落ち込みを見せ、自動車とガソリン販売を除いた小売売上高では、同▲2.2% (11月同▲1.0%) となった。

なお、年間の小売売上高では、前年比▲0.1%と初のマイナスとなった。自動車販売の減少 (同

▲11.9%) が大きく、自動車販売除きの小売売上高では、同 3.0%の増加となる。そのほか家具等 (同▲8.0%)、百貨店 (同▲4.5%)、建築資材 (同▲3.6%) 等の減少が大きいが、12 月単月の下落幅が大きかったガソリン販売は、年間では前年比 9.9%の増加となる。

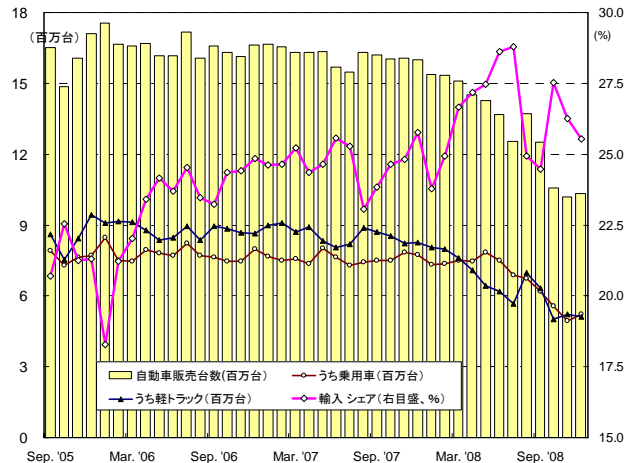
2008 年のクリスマスセールについて、NRF (全米小売連合) では、クリスマスセール期間中の売上高 (自動車、ガソリン、レストランを除く) を前年比▲2.8%と発表した。NRF のクリスマスセールの予想は同+2.2%であり、NRF のクリスマスセール調査開始 (1995 年) 以来、マイナスとなったのは初めてである。NRF では「経済危機の影響は予想以上のものだった」とし、その他、「厳しい天候等も影響した」としている。また、ICSC (国際ショッピングセンター) では、同期間のチェーンストアの売上高を同▲2.2%と発表した。ICSC では、当初、同+1.7%と 2002 年以來の低水準と予測していたが、これを下回り、1985 年の調査以來の最低値となった。こうした状況下、1 月も引き続きディスカウントセールが横行しており、大手百貨店等では売上げ不振の店舗を閉鎖する動きが強まるなど、小売業界は厳しい状況に置かれている。

(図表 5) 小売売上高の推移



(資料)米国商務省

(図表 6) 月間自動車販売台数の推移



(資料)オートデータ社、季節調整済み年率

### ●自動車販売は前年比▲35%の大幅減少

12 月自動車販売を台数ベースで見ると、1032 万台 (オートデータ社、年率換算) と前月 (同 1018 万台) から 1.4%と 4 ヶ月ぶりの増加となった。前年比では▲35.5%の大幅な減少と水準は極めて低いが、市場予想の年率 1000 万台を上回った。一部では 1982 年以來となる 1000 万台割れの悲観的な観測も見られただけに年末に掛けての販売促進策等で何とか大台を維持した形である。

車種別では、乗用車が同 521 万台 (前年同月比▲32.6%)、軽トラックが同 511 万台 (同▲38.2%) だった。国産・輸入別では、国産車が 768 万台 (同▲35.2%)、輸入車も 264 万台 (同▲36.1%) と減少、輸入車の販売シェアは 25.5% (11 月は 26.3%) と連月で減少した (図表 6)。

メーカー別では、クライスラーは前年同月比▲53.1%と減少が目立ったほか、GMが同▲31.2%、米国トヨタ、北米日産とも▲30%台の減少となった。ガソリン価格が下落しつつあるものの、9 月金融危機以降の景気不透明感の強まりが、個人の購入意欲を抑制しており、「第二次大戦後の最悪



の状況」が続いている。

こうした状況は、年明け後も変化を見せていないため、GMでは、1月の自動車販売台数が業界全体で1000万台を割り込む可能性を示唆した(1/21)。また、2008年の年間販売台数は1320万台となったが、今年の年間販売台数見込みについてGMでは、これまでの1050~1200万台を下限の1050万台に引き下げている。

### ●雇用減を受け、雇用所得が急速に低下

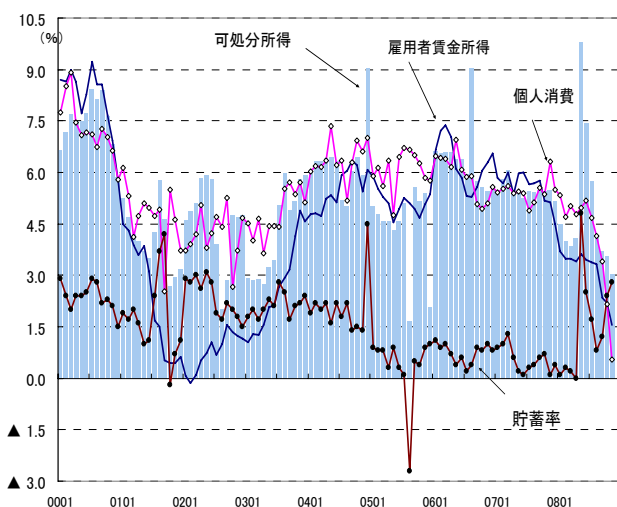
11月の個人所得は前月比▲0.2%(10月0.1%)、賃金所得は前月比▲0.1%(10月0.1%)だった。ハリケーンの影響で前月までの変動が大きかった家賃や移転収入の動きが正常化する一方、景気の冷え込みによる賃金の低下と、金利低下による利息収入の低下(前月比▲1.5%)が目立っている。ただし税支払額が前月比▲0.6%と3ヵ月連続で減少したため、可処分所得は同▲0.1%のマイナスに留まった。個人消費は同▲0.6%(10月▲1.0%)と5ヵ月連続のマイナスとなった。

前年同月比で見ると、賃金所得が同1.5%(10月2.2%)と伸び率を低下、個人所得全体では同2.5%(10月3.1%)となった。可処分所得も同様に同3.0%(10月3.6%)と伸びを低下させながらも個人所得を上回る伸びを維持したが、個人消費は同0.5%(10月2.2%)と3ヵ月連続で伸びを低下させた。この水準は1961年4月の同0.4%以来47年ぶりの低い伸びとなる(図表7)。

賃金所得について、業種別に11月の前年同月比の動きを見ると、雇用減の影響を受け、製造業の賃金所得伸び率が▲2.4%(10月同▲0.9%)と低下する一方、賃金所得全体の6割超を占め、賃金所得のトレンドを左右する民間サービス業の伸び率も1.4%(10月同2.0%)と急速に伸びを低下させている。これは、比較的伸びが高いヘルスケア等のその他サービス業の伸びが低下(9月は同5.3→4.4%へ)してきたことが大きい(図表8)。

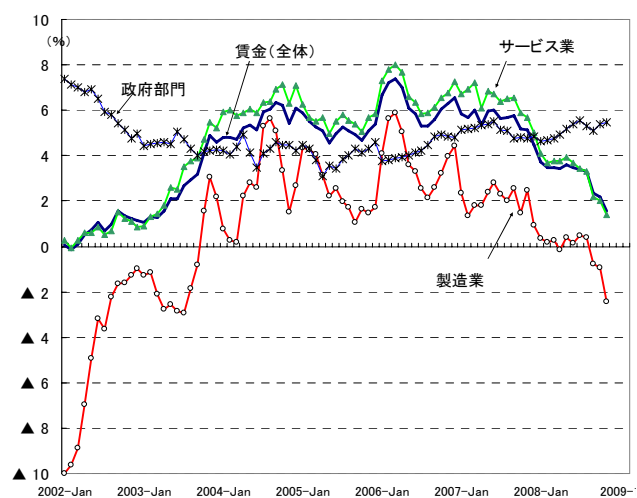
可処分所得比の貯蓄率は2.8%と上伸、5月(4.8%)以来の高水準となった。なお、FRBの注目する個人消費のコア価格指数は、前月比横ばい、前年同月比では1.9%(10月同2.0%)とやや低下し、FRBの好ましいと考える上限の2.0%を下回った。

(図表7)個人所得・消費の推移(前年同月比、%)



(資料) 米国商務省、(注)貯蓄率は可処分所得比の当月分

(図表8)業種別賃金所得の伸び率(前年同月比、%)



(資料) 米国商務省

(景況感)

### ●コンファレンスボード消費者信頼感指数が過去最低を更新

1月ミシガン大学消費者マインド(速報値)は61.9と12月(60.1)から小幅上昇、市場予想(59.0)を上回った。期待指数も57.2と11月の急落時(53.9)の水準を上回った。同指数は、11月に1980年以来の低水準である55.3を記録した後、やや回復の動きとなっているが、大型景気対策への期待等が反映されたと思われる(図表9)。

一方、コンファレンスボード消費者信頼感指数の12月指数は38.0(11月44.7)と、市場予想45.5を大きく下回り、1967年の統計開始以来の最低値に急落した。現況指数が42.3→29.4、期待指数が46.2→43.8と低下、現況指数の下落幅が目立っており、コンファレンスボードでは「10-12月期の景気の急速かつ厳しい冷え込みを反映したもの」とし、「引き続き悪化が予想される2009年上半期の状況の中で底打ちを見せるかが注目される」とコメントしている。

### ●12月ISM指数は、製造業続落の半面、非製造業は持ち直しの動き

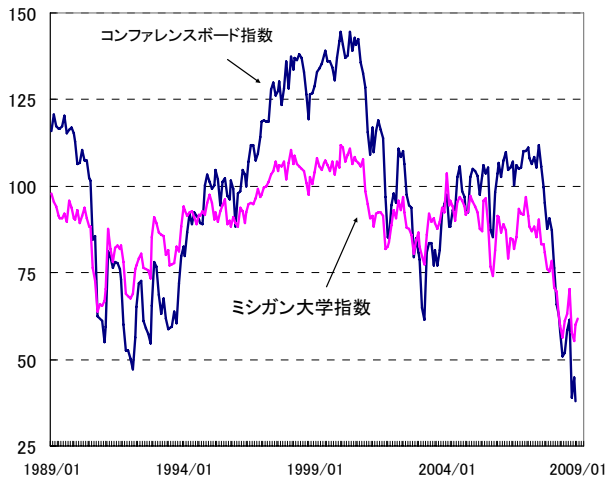
企業のセンチメントを示すISM(米供給管理協会)指数は、12月製造業指数(PMI)が32.4と低下、急速な落ち込みを見せた前月(36.2)や市場予想値(35.4)を下回り、6ヵ月連続の低下、製造業の拡大・縮小の分かれ目とされる50を5ヵ月連続で下回った。12月水準は1980年6月(30.3)以来28年ぶりの低水準であり、製造業の景気の冷え込みが、さらに強まっていることを示した。発表元のISMでは、PMIが示す経済全体の分かれ目(GDPのゼロ成長)は41.1であり、12月PMI(32.4)は、実質GDPの年率▲2.7%に対応するとしている。

一方、12月の非製造業指数(NMI:注)は40.6と11月(37.3)から3.3ポイントの上昇、低下を見込んでいた市場予想(36.5)を上回ったが、3ヵ月連続で50を割り込んだ。また、2007年まで非製造業の景況感を示す指数とされていた事業活動指数は39.6と前月(33.0)から6.6ポイント上昇、これまでの最低値だったテロ事件直後の2001年10月(40.5)を依然下回るものの、先行きの不透明感を強めた先月から見ると、やや落ち着きを取り戻しつつある状況が窺われる。

以上、12月ISM指数は、“フリーフォール”の状態を呈した11月とは異なり、まちまちの動きとなったが、製造業の低下はなお、おさまってはいない。全般的に見ても、指数の水準は低く、金融危機後の企業センチメントの冷え込みに加え、先行きの景気についても不透明感が強い状況と言えよう。また、製造業価格指数の急低下もデフレ懸念を強めた。価格低下は需要の弱さの裏返しと言え、企業はそれに応じて供給を絞り、設備投資の抑制や雇用減等に繋がる恐れがあるため、デフレスパイラルへの警戒が続いている。

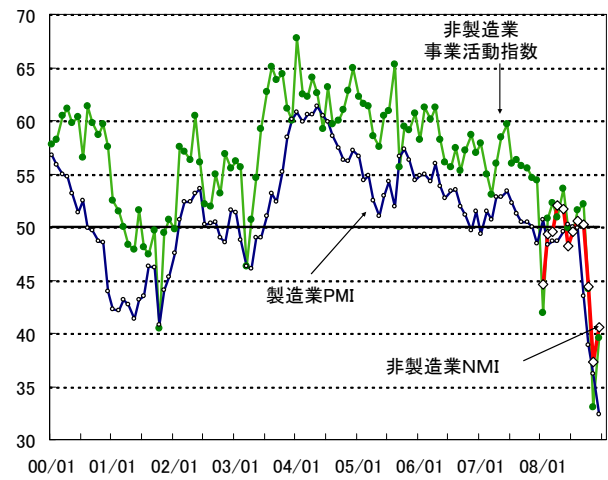
(注:NMI(=Non-Manufacturing Index)は、2008年1月より非製造業指数の総合指数として発表を開始。事業活動、新規受注、雇用、入荷遅延の各指数の均等ウェイトで構成されている。)

(図表 9) 消費者信頼感指数の推移



(資料)コンファレンスボード、ミシガン大学

(図表 10-①) I S M 指数の推移



(資料)Institute for Supply Management

(図表 10-②) I S M 指数の内訳推移

製造業指数														
	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	08年 1月	07年 12月	11→12月 変化幅
P M I	32.4	36.2	38.9	43.5	49.9	50.0	50.2	49.6	48.6	48.6	48.3	50.7	48.4	▲ 3.8
新規受注	22.7	27.9	32.2	38.8	48.3	45.0	49.6	49.7	46.5	46.5	49.1	49.5	46.9	▲ 5.2
生産	25.5	31.5	34.1	40.8	52.1	52.9	51.5	51.2	49.1	48.7	50.7	55.2	48.6	▲ 6.0
雇用	29.9	34.2	34.6	41.8	49.7	51.9	43.7	45.5	45.4	49.2	46.0	47.1	48.7	▲ 4.3
入荷遅延	44.9	48.4	49.2	52.5	50.3	55.1	55.1	53.7	54.0	53.6	50.1	52.8	52.6	▲ 3.5
在庫	38.8	39.1	44.3	43.4	49.3	45.0	51.2	48.0	48.1	44.9	45.4	49.1	45.4	▲ 0.3
顧客在庫	57.0	55.0	55.0	53.5	54.5	47.0	55.0	47.0	45.0	51.0	49.0	49.5	51.5	2.0
価格	18.0	25.5	37.0	53.5	77.0	88.5	91.5	87.0	84.5	83.5	75.5	76.0	68.0	▲ 7.5
受注残高	23.0	27.0	29.5	35.0	43.5	43.0	47.5	46.0	51.5	47.5	45.0	44.0	43.0	▲ 4.0
新規輸出受注	35.5	41.0	41.0	52.0	57.0	54.0	58.5	59.5	57.5	56.5	56.0	58.5	52.5	▲ 5.5
輸入	39.0	37.5	41.0	44.0	48.5	46.5	46.0	49.5	48.0	45.0	47.5	52.5	48.0	1.5
非製造業指数														
N M I	40.6	37.3	44.4	50.2	50.6	49.5	48.2	51.7	52.0	49.6	49.3	44.6	N/A	3.3
事業活動	39.6	33.0	44.2	52.1	51.6	49.6	49.9	53.6	50.9	52.2	50.8	41.9	54.4	6.6
新規受注	39.9	35.4	44.0	50.8	49.7	47.9	48.6	53.6	50.1	50.2	49.6	43.5	53.9	4.5
雇用	34.7	31.3	41.5	44.2	45.4	47.1	43.8	48.7	50.8	46.9	46.9	43.9	51.8	3.4
入荷遅延	48.0	49.5	48.0	53.5	55.5	53.5	50.5	51.0	56.0	49.0	50.0	49.0	52.5	▲ 1.5
在庫	49.0	46.0	48.0	45.5	53.5	54.5	53.0	54.0	47.0	51.5	50.0	44.5	50.5	3.0
価格	36.0	36.6	53.4	70.0	72.9	80.8	84.5	77.0	72.1	70.8	67.9	70.7	71.5	▲ 0.6
受注残高	42.5	39.5	44.0	46.5	49.0	52.0	49.0	49.0	50.0	47.5	49.5	46.0	49.0	3.0
新規輸出受注	39.5	34.5	50.0	50.5	44.5	47.5	52.0	54.0	48.5	55.0	46.5	52.0	50.0	5.0
輸入	32.5	40.0	52.0	47.5	46.0	49.0	50.5	48.0	50.0	54.5	49.0	41.5	50.5	▲ 7.5
在庫センチメント	65.5	65.0	67.5	62.5	66.0	62.5	60.0	66.5	63.0	60.5	60.5	57.0	64.5	0.5

(資料)Institute for Supply Management



## (住宅市場の動向)

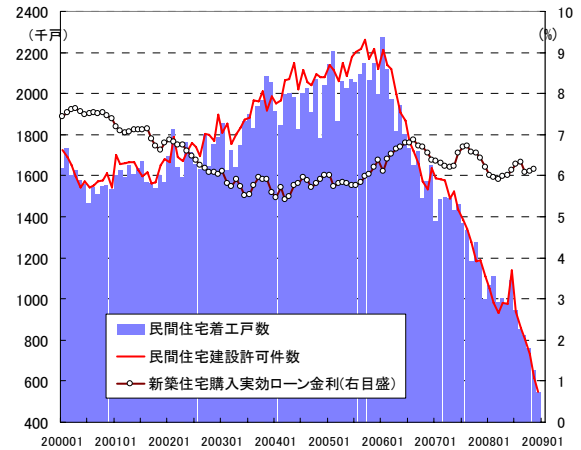
### ●12月新規住宅着工は、過去最低更新が続く

12月新規住宅着工戸数は、年率55.0万戸と前月比▲15.5%（年率65.1万戸）を大きく下回り、市場予想(同60.5万戸)も下回った。同水準は、1959年の統計開始以来の最低値となる。なお、太宗を占める一戸建て住宅は、年率39.8万戸（前月46.0万戸）だった。

一方、先行指標となる住宅着工許可件数も、年率54.9万戸（前月比▲10.7%）と急落、市場予想(同60.0万戸)を下回り、住宅着工と同様、過去最低を記録した。

こうした住宅着工悪化の背景には、販売不振と在庫の積み上がりがある。また、信用収縮等の金利以外の理由で住宅ローンが借りにくい状況が続いていることも大きい。住宅着工件数の回復には販売市場の回復が前提となろう。

(図表 11) 新規住宅着工の推移(月別)



(資料) 米国商務省

### ●11月中古住宅販売戸数は449万戸と大幅な減少

全米不動産協会（NAR）発表の11月中古住宅販売戸数は、年率449万戸（前月比▲8.6%、10月は同491万戸）と急減少、市場予想の同493万戸を大きく下回った。前年比では▲10.6%の減少となる。中古住宅販売は、6月に同485万戸と現行ベースの統計を開始した99年以来の最低記録をつけ、その後一進一退の状況が続けていたが、今回の下落で底割れした動きとなった。

地域別では、南部が前年比▲17.6%、北東部が同▲18.0%と落ち込みが大きく、半面、西部は前年比17.9%増と増加が続いている。

なお、11月の中古住宅販売価格（中央値）は、18.13万ドル（前年比▲13.2%）と下落、ピークの23.02万ドル（2006年7月）からは▲21.2%の下落となる。これは2004年2月（18.09万ドル）以来の低水準となる。地域別の前年比は、西部で▲25.5%と下落率が大きく、北東部は同▲0.1%に留まるなど地域差が大きい、これが西部の販売増加に繋がっている。

在庫は420.3万戸（前月比0.1%）と増加、前年比では▲0.3%となった。販売戸数比では11.2ヵ月分と過去最高水準にある。なお、住宅ブーム下の2005年は同4.5ヵ月分と現在の半分以下だった。在庫は積みあがったまま需給バランスは崩れており、中古販売市場の調整にはなお時間を要するものと思われる。

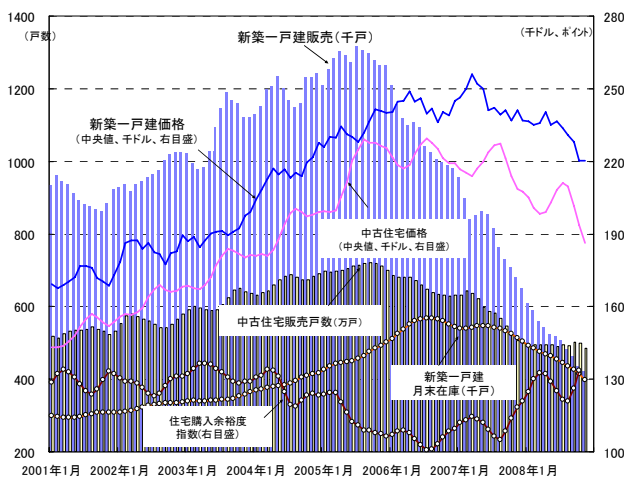
### ●11月新築住宅販売は、前月比▲2.9%の年率40.7万戸に

商務省発表の11月新築一戸建て住宅販売戸数は、年率40.7万戸（前月比▲2.9%）と、1991年1月（40.1万戸）以来の低水準を記録し、10月(41.9万戸)、市場予想（同41.5万戸）をともに下回った。前年比では▲35.3%の減少となる。

地域別の販売では、構成比で過半を占める南部が前月比▲7.1%と減少したが、西部は同 11.0%の増加となった。

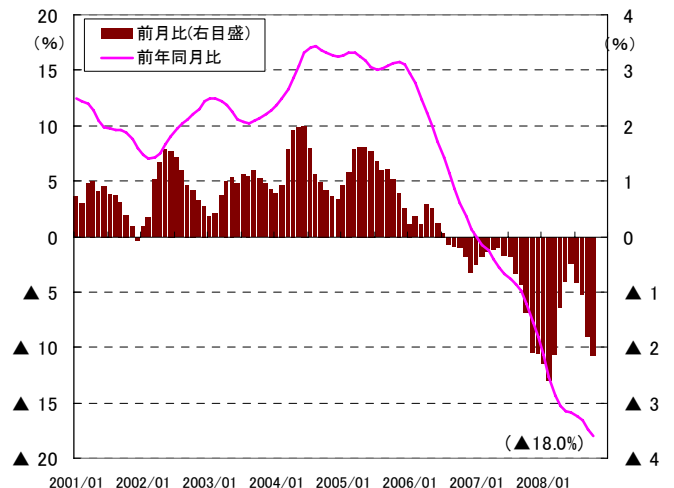
一方、新築一戸建て販売価格（中央値）は 22.04 万ドルで、前月比 2.7%、前年比▲11.5%となった。前年比では7ヵ月連続の下落となる。また、11月末の在庫は 37.4 万戸（10月 40.2 万戸）と 19ヵ月連続で減少したが、販売比では 11.5ヵ月分と高水準にある。

(図表 12) 住宅販売・販売価格の推移



(資料)NAR、米国商務省、3ヵ月移動平均

(図表 13) ケース・シラー20 都市住宅価格指数の推移



(資料) S&P 社、月別、%

### ●10月ケース・シラー20 都市住宅価格指数は、前年比▲18.0%と過去最大の下落

S & P 社発表の 10 月ケース・シラー20 都市住宅価格指数は、前月比▲2.2%（9 月は同▲1.8%）と下落を加速、前年比▲18.0%（9 月は▲17.4%）の下落で市場予想（同▲17.9%）をやや上回る下落幅を記録した。また 10 都市指数は、前月比では▲2.1%（10 月は同▲1.9%）、前年比では▲19.1%（9 月は同▲18.5%）の下落となった。両指数とも前年比では、其々の公表開始（20 都市指数は 2000 年、10 都市指数は 1987 年）以来、最大の下落率となる。なお、住宅価格がほぼピークにあった 2 年前との比較では、20 都市指数が▲23.4%、10 都市指数が▲25.0%の下落となる。

20 都市指数は、前月比では 2006 年 8 月以降、前年比では 2007 年初以降マイナスを続けており、月を追う毎にマイナス幅を拡大している。また、前月比の下落率も、7 月以降、再び下落速度を早めている。

都市別に見た前月比の下落は、9 月以降全 20 都市で下落が続いている。前年比でも、全 20 都市でマイナスを記録したが、都市毎の下落率の相違は大きく、最大の下落となったのはフェニックス（前年比▲32.7%）で、以下ラスベガス（同▲31.7%）、サンフランシスコ（同▲31.0%）と続く。半面、小幅なのは、ダラス（同▲3.0%）、シャーロット（前年比▲4.4%）等で、ボストン（同▲6.0%）、ニューヨーク（同▲7.5%）、デンバー（同▲5.2%）等の下落率も一桁に留まる。全般的に、東部や中部の主要都市の下落率が低めで、住宅ブーム時に上昇率の高かった西部の都市の下落率が大きい傾向が続いている。

(生産部門・雇用の動向)

### ●12月鉱工業生産指数・設備稼働率は、連月の大幅な下落

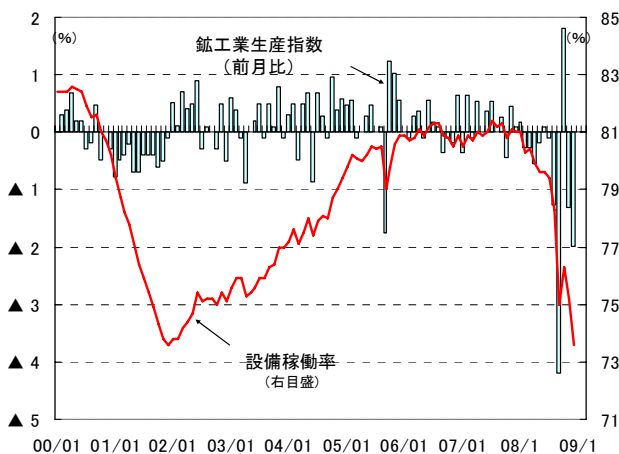
12月の鉱工業生産指数は前月比▲2.0%(11月同▲1.3%)と連月の大幅な低下、市場予想(同▲1.0%)を上回る低下幅を見せた(図表14)。

業種別では、エネルギー業界が前月比▲0.6%と3ヵ月ぶりにマイナスに転じた他、自動車産業が同▲7.2%と3ヵ月連続のマイナス、ハイテク産業では同▲4.1%と5ヵ月連続のマイナスとなるなど、ほとんどの業種でマイナスとなった。ただし、ストライキの反動による生産回復が続いている航空機メーカーを含む宇宙・航空機では前月比9.6%(11月12.5%)と主要業種では唯一の生産増を見せた。

12月の設備稼働率は73.6%と11月(75.2%)から急低下した。市場予想(74.5%)を下回り、1983年4月(73.2%)以来の低稼働率となる。

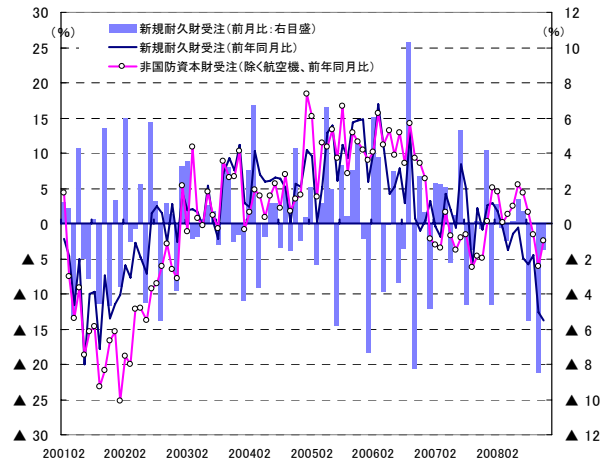
業種別では、自動車が53.0%(11月57.1%)と落ち込み、主要業種中で最低値となったのに加え、ハイテク産業が64.2%(11月67.7%)と水準を低下させたのが目立った。なお、前記の宇宙・航空機では76.3%(11月69.7%)と回復を見せた。なお、長期的な平均稼働率水準(1972~2007年の平均)は81.0%であり、本年2月以降11ヵ月連続で下回っている。

(図表14) 鉱工業生産と稼働率の推移(月別)



(資料) FRB

(図表15) 新規耐久財受注の推移



(資料) 米国商務省

### ●11月新規製造業受注は、4ヵ月連続の前月比マイナス

11月新規製造業受注は前月比▲4.6%(10月同▲6.0%)と4ヵ月連続のマイナスとなった。新規耐久財受注は同▲1.5%(10月▲8.5%)とマイナス幅が縮小したが、非耐久財が同▲7.4%(10月▲3.8%)とマイナス幅を急拡大した。業種別では、航空機の減少が顕著な輸送機器部門が同▲7.6%(10月▲12.8%)と減少した半面、コンピュータの回復が顕著(10月同▲10.8%→11月22.4%)なコンピュータ・電子機器部門は同6.0%となった。

また、設備投資の先行指標とされる非国防資本財受注(除く航空機)は同3.9%(10月▲6.7%)

と4ヵ月ぶりにプラス転換した。ただし、前年同月比では、非国防資本財受注(除く航空機)は▲2.5% (10月同▲6.1%)と3ヵ月連続のマイナスとなり、耐久財受注では▲13.7% (10月▲12.7%)と9ヵ月連続のマイナスと受注の厳しい冷え込みが続いている(図表15)。

なお、11月の製造業在庫は前月比▲0.3% (10月は同▲0.6%)と減少したが、出荷が前月比▲5.3% (10月は同▲3.6%)と減少が大きく、製造業の在庫/出荷倍率は1.41 (10月1.33)とやや急な上昇を見せている。

## ●12月雇用統計は52.4万人減、失業率は7.2%に急上昇

12月雇用統計では、非農業事業部門の雇用者が前月比▲52.4万人と、市場予想の52.5万人減とほぼ同値となった。ただし、過去2ヵ月に遡っての改定は、10月分が▲32.0万人→▲42.3万人へ、11月分が▲53.3万人→▲58.4万人へと合計▲15.4万人の大幅な下方修正となった。

これにより2008年初からの月平均雇用者減は▲21.6万人、累計では▲259万人となり、そのうち、9月以降の月平均雇用者減は▲48.4万人、累計では▲193万人と9月金融危機以降の雇用減少幅が急増している状況が窺われる。また、年間で雇用が減少したのは、2002年以来6年ぶり、減少数では、終戦時1945年(▲275万人)以来、戦後最大の減少数となる(図表16)。

部門別の動きでは、サービス部門が前月比▲27.3万人と11月(▲40.2万人)ほどではないものの、4ヵ月連続で20万人を超える減少幅を見せた。最近4ヵ月を除くと、サービス業の減少幅が20万人を超えることは極めて珍しく、1983年8月(▲41.2万人)以来25年ぶりのこととなる。

また、製造業は前月比▲14.9万人と30ヵ月連続の減少、減少幅では2001年8月(▲15.3万人)以来7年ぶりの大きさとなる。建設業でも同▲10.1万人と18ヵ月連続の減少が続いた。サービス部門の減少も7ヵ月連続となっており、景気後退が産業全般に及んでいる状況を反映している。

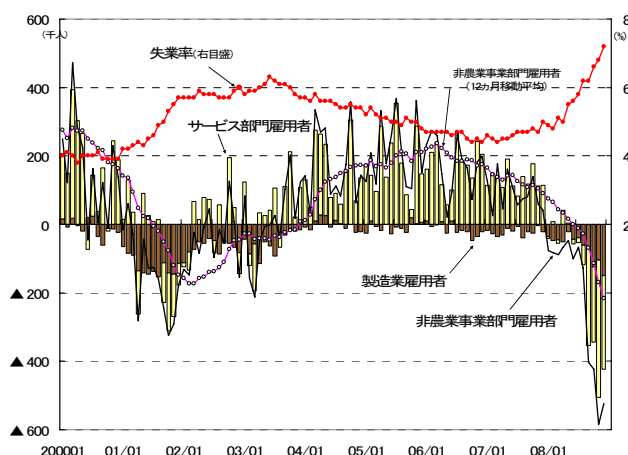
一方、12月の失業率は7.2%と前月(6.8%)、市場予想(7.0%)を上回り、一段の上昇を見せた。失業率は、1年前(4.9%)との比較では2.3%ポイントの急上昇であり、また、現在の水準は1993年1月(7.3%)以来ほぼ16年ぶりの高水準となる。

## ●12月賃金上昇率は前年比3.7%

12月の時間当たり平均賃金(民間)は18.36ドル(前月比0.3%)と前月(同0.4%)から低下、前年同月比でも3.7%と前月(同3.8%)から低下した。また、前年同月比で業種別の賃金上昇率を比較すると、専門・事業サービス7.7%、鉱業6.1%、建設5.0%等が高く、半面、小売1.5%、卸売業1.5%、その他サービス1.8%等が低く、業種間のバラつきが大きい状況が続いている。

なお、前年比の賃金上昇率が3.7%にある半面、11月消費者物価は前年比0.7%(CPI-W)と

(図表16) 雇用者増減の推移(前月比)



(資料)米労働省

急低下しており、物価の上昇率が高く、実質ベース賃金がマイナスの状態にあった数カ月前とは、様変わりの状況となっている。

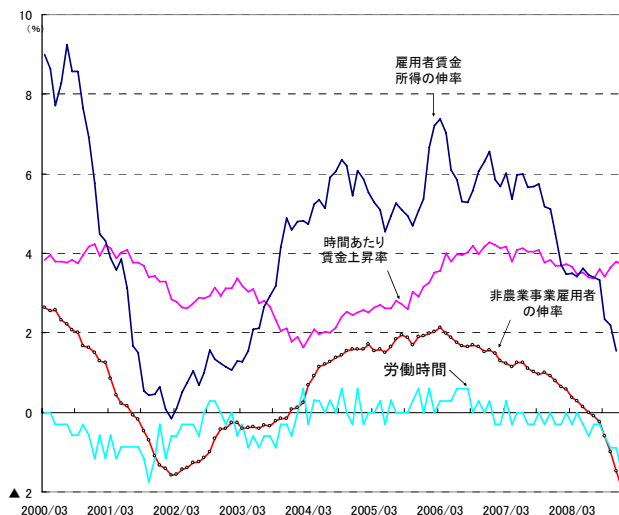
### ●急速な雇用悪化が、消費を一層抑制

米国の雇用者増減を業種別に見ると、9月金融危機以前には製造業・建設業の雇用減少を中心としていたものの、最近では、サービス業の雇用減を含めた全般的な冷え込みへと転じ、雇用増はヘルスケアなど一部の限られた業種となりつつある。長期的に製造業の雇用減が続く米国では、それをサービス業の雇用増が吸収していたが、景気後退が強まる中で、失職者の再雇用業種が狭められており、失業者数の増加につながっている。

雇用の急速な悪化に加え、12月は製造業の労働時間が39.9時間/週と12年ぶり(96年1月39.7時間以来)に40時間を割り込むなど、製造業を中心に労働時間の短縮が進み、前年比の伸び率は▲1.5%と2001年10月(同▲1.7%)以来の減少幅を記録した。

労働時間の減少はさらなる雇用者減を示唆していると言えよう。また、雇用者数、労働時間の減少は、雇用者全体の所得の伸びを減じるため、11月の雇用者賃金所得は前年比1.5%と2003年4月(同1.5%)以来の伸びに縮小したが、12月もさらに伸びを低下させよう。所得の伸びの低下は、個人消費支出をさらに抑制し、それが再び雇用の悪化をもたらす。当面、雇用情勢の悪化は持続しようが、オバマ新政権の打ち出す雇用対策が、どの程度、効果的なものとなるかが注目される(図表17)。

(図表 17) 雇用状況の推移 (前年同月比、%)



(資料) 米労働省、商務省

### (物価の動向)

#### ●エネルギー価格下落を受け、12月物価が続落

12月CPI(消費者物価)は、前月比▲0.7%と11月同▲1.7%、10月同▲1.0%に続き3ヵ月連続での急低下を見せた。ガソリン価格の急落(同▲17.2%)により、エネルギー価格が同▲8.3%の大幅な下落となったことが大きい。

エネルギー・食品を除いたコアCPIは、前月比0.0%と前月(同0.0%)同様横ばいに推移した。原油価格下落と景気の冷え込みを反映し、物価は下落傾向を強めている状況にある。なお、市場予想は、CPIが同▲0.9%、コアCPIが同0.1%だった(図表18)。

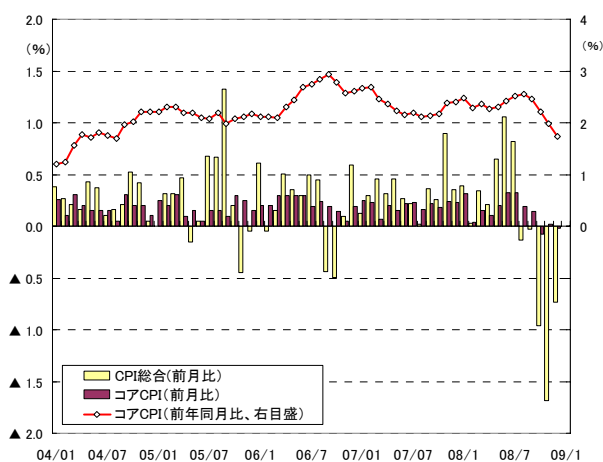
また、2008年の年間(12月の前年同月比)ではCPIが0.1%(2007年同4.1%)と1954年(同▲0.7%)以来の低い伸びを記録し、コアCPIは1.8%(2007年同2.4%)と2003年(同1.1%)以来の低い伸びに低下した。



12月PPI（生産者物価、最終財）は、前月比▲1.9%と前月(同▲2.2%)に続き急低下、市場の予想(同▲2.0%)には届かなかったものの、5ヵ月連続で伸び率がマイナスとなった。ガソリンが前月比▲25.7%（前月も同▲25.7%）と急落が続き、エネルギー価格が同▲9.3%（前月▲11.2%）と大幅なマイナスを記録したことが大きい。また、食品価格も同▲1.5%（前月 0.0%）とマイナスに転じた。半面、それらを除いたコアPPIは同 0.2%と前月（同 0.1%）、市場予想（0.1%）を上回った(図表 19)。

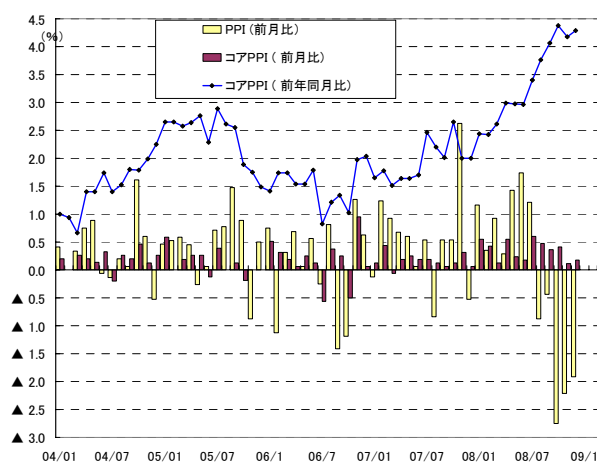
12月の前年同月比で見た2008年のPPIは▲0.9%と2007年（同 6.2%）から一転、マイナス転じた。これは、2008年のエネルギー価格の下落（同▲20.3%、2007年は同 17.8%）によるところが大きく、それらを除いたコアPPIでは、同 4.3%と2007年（同 2.0%）よりも上昇している。

(図表 18) 消費者物価指数の推移 (月別)



(資料) 米労働省

(図表 19) 生産者物価指数の推移 (月別)



(資料) 米労働省

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保證するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。