

Weekly エコノミスト・ レター

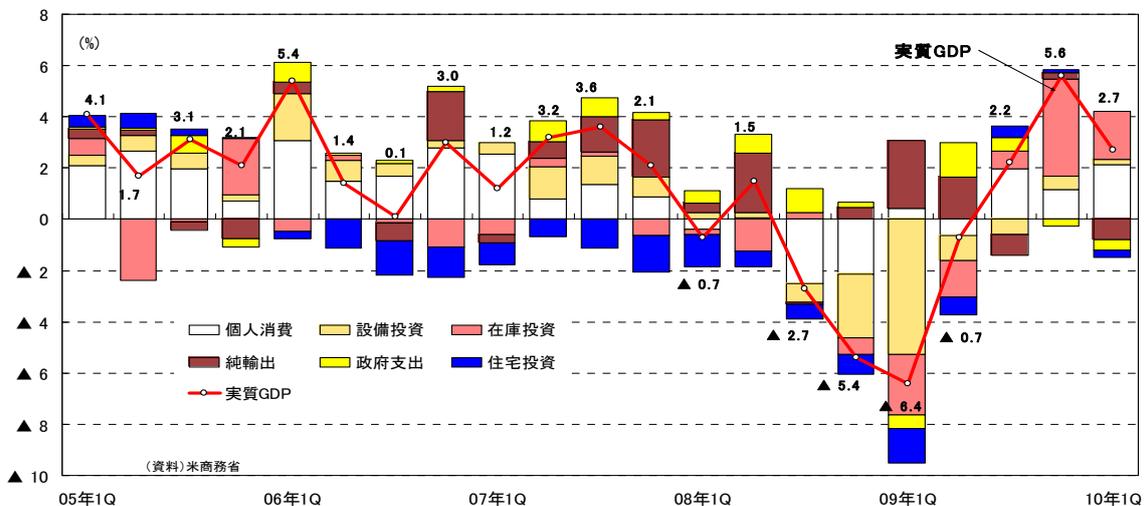
米景気回復ペースダウンへ

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・金融の概況>

- 欧州の債務問題を懸念して5月以降の金融市場はリスク回避の動きを強め、世界的に株式市場が急落、ユーロが下落するなど波乱の展開となった。最近発表された米国の経済指標を見ると、春先まで順調な景気回復を見せていた米国経済は、5月を境にくっきりと変調が窺われる状況となっている。
- 雇用統計では5・6月と民間部門の雇用増が大幅に縮小、小売売上高でも5・6月と連月の前月比マイナスに転じるなど、主要指標では押し並べて減少ないし悪化に転じている。このため、来年の上半期にかけ米国景気のペースダウンが見込まれる。市場では二番底への懸念が再燃しているが、金融危機時に見せた急激な景気の冷え込みとは異なり、二番底に至る可能性は低いと思われる。
- こうした中、FRBが経済見通しを下方修正したことが明らかとなった。欧州の債務問題の影響を追認するものと言えるが、修正幅は小幅に留まり懸念されるほど大幅なものではない。ただし、欧州の債務問題は収まったとは言えず、今後も注視を要しよう。

(図表1) 米1-3月期実質GDPは+2.7%に下方修正



(四半期別、前期比年率、棒グラフは寄与度内訳)

1、米国経済の概況

(1) 欧州債務問題による金融波乱を受け、経済指標が悪化

米国経済は、4月までは実体経済・金融市場とも順調な回復を見せていた。5月になるとギリシャ財政危機が市場の注目を集めたのを契機に、欧州諸国への財政・債務への懸念へと広がり、世界的なリスク回避の動きが強まり、金融市場に波乱をもたらした。その後も、スペインやポルトガルの格下げ等が続き、7月23日には主要行のストレステストの公表を控えるなど、欧州の債務懸念は収束したとは言えない。

この間の金融市場の動きを見ると、為替市場ではユーロが急落（4月中旬 1.367 ドルをピークに6月上旬には 1.2 ドル割れ）したが、その後7月中旬には 1.27 台を回復。米株式市場では4月下旬の高値（4/26、11205 ドル：DJ 30）から7月中旬（7/2、9686 ドル）に掛けて 1500 ドル強の下落を見せ、原油価格は5月初めの 1 バレル 86.19 ドル（WTI 先物）から一時 68.01 ドル（5/20）まで急落、その後、78.86 ドル（6/25）まで戻した。半面、4月上旬に 4% に接近した 10 年米国債は7月上旬には一時 2.93%（7/1）へと急低下した。

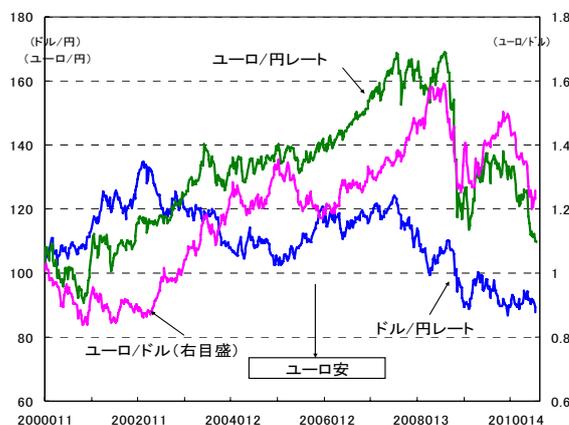
ギリシャ危機は、当初は欧州の周辺国の問題とされ、その影響も限定的とされていたものの、5月以降の米国金融市場におけるドル高・株安・長期金利安等の金融・為替市場の変化は想定外に大きく、財政赤字の急拡大という類似の問題を抱える米国経済への影響が懸念される様相も見せた。

最近発表された経済指標には、こうした金融波乱の状況下における実体経済への影響が明らかになりつつある。先行的に影響を受けたのは、企業センチメントや消費者マインドであったが、企業のセンチメントが低下する中では、新規の設備投資や雇用は手控ええられる。民間部門の雇用増は3・4月の急増から一転、5・6月は急速に増加幅を縮めた。また、消費者マインドの悪化は5・6月の小売売上高の減少となって表れている。（詳細は後述“実体経済の状況”を参照ください）

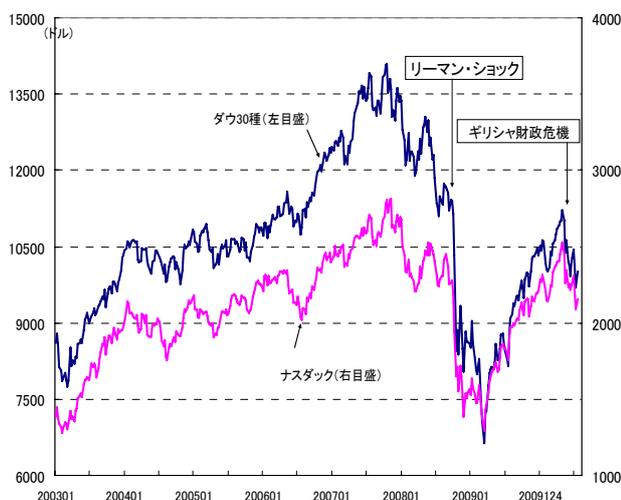
雇用回復の遅れや失業率の高止まりは、個人消費への影響に加え、住宅ローンの延滞増に繋がり、住宅市場の回復を遅らせる。住宅価格の下落は、家計資産の目減りをもたらす、個人消費に跳ね返ってくる。4月までの株価上昇は住宅価格下落の悪影響を緩和する役回りを担っていたが、その後の金融市場の波乱は、一転家計資産の目減りを加速した。7月に入って金融市場の動きは安定化しつつあるものの、今後、市場の修復に手間取るのであれば、実体経済への影響を一層拡大しよう。

なお、欧州の事情が主因となっているドル高ユーロ安の動きについては、その方向性が直ぐに転換する状況にはなく、持続的な変化となる可能性がある。ユーロの急落は、米国の輸出産業を中心に受注や企業収益面での影響が懸念されるとともに、中国等のドルに半ばリンクした新興諸国にも同様の影響を及ぼす。新興国経済におけるダメージが拡大すれば、輸出倍増を旗印に景気浮揚を狙うオバマ政権にとっても無視は出来ない。

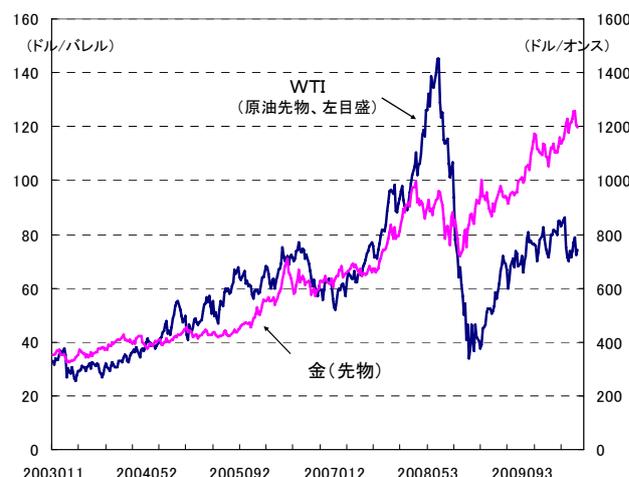
(図表 2) ドル・ユーロレートの推移(週別)



(図表3) 米国株式市場の推移(週別)



(図表4) 原油・金価格の推移(週別)



(2) 米景気の回復ペースは減速するも、二番底の可能性は小さい

欧州の債務問題での金融市場波乱による米国への影響が明らかとなるにつれて、市場では二番底への懸念が再燃している。確かに、回復途上にある米国経済は多くの脆弱性を抱えている。FRBが再三指摘しているように、個人消費は、高失業率、低い所得の伸び、バランスシート調整、信用基準の引き締めといった抑制要因を引きずっており、住宅市場では差し押さえ物件の増加が止まらず、価格が下げ止まったとは言えない状態が続いている。そうした中での株価急落は米国GDPの7割を構成する個人消費へのダメージが大きい。また、株安にドル高等の動きが加わり、企業センチメントの悪化は輸出産業から全体へと広がりを見せ、回復途上にあった雇用の増加にも影響が窺われる。

さらに、景気の先行きに目を転じると、4月の住宅減税の期限に加え、来年初めには、オバマ政権の所得減税や10年間続いたブッシュ減税の期限を迎えるなど、政策面に於ける抑制要因が重なることも懸念材料となっている。しかし、7月に入ってから金融市場の回復もあり、ストレステストで欧州債務問題に一端区切りをつけることが出来れば、米国経済は減速しつつも一定の回復を続けるものと思われる。今後の米国経済は減速方向での推移を続け、来年上半年には2%台前半の抑制的な成長率へと減速する可能性が強い。

今回の欧州危機によるリスク回避の動きは、欧州の抱えるリスクを認識させる一方、米国の財政赤字拡大を再認識させた。また、世界景気の牽引役として期待の高まっている新興国経済でも、中国の不動産バブル・引き締め懸念等、其々の国内事情による懸念要因を内包するなど、米国経済が、内外に様々なリスク要因を抱えていることを浮き彫りにした。回復途上にあつて脆弱な要素を多く抱える米国経済にとっては、ギリシャ危機のような局地的なほころびであっても、景気失速懸念を再燃させる可能性を持つことを示した。米景気が二番底のリスクを抱えながらも回復途上にあることは認識しておく必要がある。

●二番底論議を盛り上げた“クルーグマン教授の警告”

最近の米国経済のコメントやレポートでは、多くはその可能性は小さいとしながらも、二番底の有無に触れるのが通過儀礼のように取り扱われている。二番底の可能性が強まれば、財政の再出動等の景気刺激策の必要性が増加する。この点で、二番底の議論を盛り上げたのは、クルーグマン・プリンストン大学教授の“早すぎる緊縮財政”への警告によるところが大きいとも言え、以下にその主旨（6/27 ニューヨークタイムズ）を紹介しておきたい。

- ・ 恐慌（depression）と言えるのは、1873年と1929年に始まるものに代表されるが、いずれも、途中に一時的な成長期間を内包していた。恐れているのは、現在が3番目の恐慌の途上にあることで、この第3の恐慌は主として政策の失敗によるものとなりそうだ。特に、先日のG-20は本当の恐怖であるデフレではなくインフレに執着しており、失望させられた。
- ・ 現在は、金融緩和と財政支出でリセッションを抜け出した状態にあるが、第3の恐慌が終わっていないとすると、景気が持ち直しを見せた1933年に大恐慌が終わっていなかったのと同様の状況と言える。欧米は日本型のデフレのわなに今一步のところまで近づいている。
- ・ 欧州では増税と歳出削減というフーバー大統領の信仰の再現が見られ、米国ではFRBがデフレのリスクには気づいているが何もしていない。オバマ政権は緊縮財政の危険を理解しているが、議会は州政府への追加支援に反対している。
- ・ 長期的な財政責任を重視するあまり、不況の中で歳出削減を行い、不況を深め、デフレへの道を歩むのは自虐的とも言える。そのつけは、長期にわたって数千万人を失業状態に置くことで支払われるのである。

上記の主張は、大恐慌時の轍を踏まず、漸く立ち直りつつある経済を強固なものにするため必要な追加策を取るべき時に、財政緊縮への方向性を打ち出すのは時期尚早とするものだ。賛否を含めて反響は大きかったものの、今の所、二番底に陥る可能性が大きいとする見方は少数派であり、追加刺激策の主張が盛り上がりを見せているわけではない。それどころか、小さな政府を是とする主張では、ケインジアン的な政策は一時しのぎに過ぎず、最終的には財政赤字の拡大が残されるだけとして否定的な見方も多い。上記の主張でも触れられているように、失業保険期間の延長にかかわる法案についてもなかなか通過しないのが議会の実情である。

米国経済の見方としても、「金融危機という危機的な状況からの回復過程にあるが、雇用や可処分所得が増加に転じ、消費も上向いてきた。GDPは3四半期連続でプラスとなり、企業利益は4四半期連続で前期比増加、特に1-3月期は前年比では34%（税前）にまで回復している。欧州危機からの影響は想定以上に大きなものとなりつつあるが、今後収束に向かうのであれば、米景気は減速するものの二番底には至らない」とするのが現在の市場のコンセンサスと言えよう。

もっとも、先行きの米経済については、前記の通り懸念要因が少なく無い。雇用回復の遅れが個人消費を抑制し、住宅投資は住宅減税の期限切れにより落ち込みが予想され、オバマ政権の景気刺激策も次第に縮小していく。特に、ブッシュ減税の期限切れとなる来年前半は財政面の抑制による影響の強まりが見込まれる。米国経済が内外に二番底に向うリスクを抱えていることは否定できず、今後の状況変化に応じてそうしたリスクが高まる局面があれば、追加策の議論が浮上してくる可能性も十分有り得よう。

〔金融政策の動向〕

(3) 6月FOMCでは“目標金利据え置き”の一方、景気認識を慎重に

6月22・23日開催のFOMC（連邦公開市場委員会）では、市場の予想通り政策金利の維持（0-0.25%）を決定、FOMC後に発表された声明文では、“異例の低金利を長期間据え置く”との文言が再表明された。今回のFOMCでは、前回4月FOMC以降の変化として、ギリシャ危機を契機とした欧州の債務懸念と金融市場の波乱の米景気への影響についてのFRBの判断に注目が集まった。その点、現状の景気認識については、景気の回復が「進行している」（前回は「強まっている」としながら、「金融の状況は、主に海外要因を反映して経済成長を支える力を弱めた」とし、前回の「支え続けている」から転じて警戒感を示した。もっとも、景気の見通しに関しては、「当面の景気回復は緩やかなものに留まるも、物価が安定した状況の中、資源利用度が次第により高い水準に回復していくものと期待している」とし、前回と同様の見通しを維持した。

また、物価についても、「エネルギーや商品価格がここ数ヶ月下落を見せ、潜在的なインフレ傾向がより押し下げられた」との現状認識を加えた。あらためてインフレ傾向の低下に触れており、FRBはデフレへの警戒を強めているのではないかと指摘も出ている。もっとも、物価の見通しについては、「かなりの生産活動資源の弛み（resource slack）がコスト上昇圧力を抑え、長期的なインフレ期待も安定しており、当面インフレは抑制されるだろう」とし、これまでの見方を据え置いている。

一方、金融政策決定にあたっては、従来から注目されてきた上記の声明文の文言が再表明されるなど、あらたな変更点はなかった。また、金利据え置きの条件として、前回同様「①経済資源の活用度の低さ、②インフレ傾向が抑制されていること、③インフレ期待が安定的であること」の3点を提示した。（6月FOMCの詳細については、[6/25付経済・金融フラッシュ](#)を参照下さい）

なお、今回6月FOMCの資料となったベージュブック（地区連銀報告、6/9公表）では、12行の全ての地区連銀が経済活動の改善を報告、前回のセントルイス連銀を除く全ての地区連銀（11行）から景気回復の広がり報告されていた。ただし、欧州の債務危機については、幾つかの地区連銀では、金融や景気に及ぼす潜在的な影響を懸念する意見を聞きとっており、不確実性や金融市場の変動を高めるとの報告を行っていた。

● FOMC議事録：経済状況次第では追加刺激策検討の必要性も

～経済見通しの下方修正を公表

7/14公表の6月FOMCの議事録では、政策決定について「景気はいくらか弱まり、多くのメンバーがダウンサイドリスクを指摘していたが、先行きの経済は資源利用度を高めるのに十分な拡大する強さを保持し、その変化は緩やかであり、現状の政策以上の刺激策を必要とするものではない」と現状政策の維持を決定したと説明。しかし、「状況がかなり明確に悪化するのであれば、追加の刺激策を取ることが適切かを検討する必要があると考えている」とし、追加策も有り得ることを指摘した。

また、今回のFOMCでは、上記の議論の前提となる経済見通しが下方修正されていたことが公表された。本年4月時点との比較では、2010年についての変更が大きく、成長率は3.0%～3.5%とレンジ全体を0.2%下方修正、10-12月期の失業率を9.2%～9.5%と下限を0.1%引き上げ、個

人消費価格指数では 1.0%~1.1%とレンジ上限を 0.4%の大幅な下方修正となった。2011 年と 2012 年については、失業率は下限の引き上げが大きく、個人消費価格指数は上限の下方修正が大きかった。なお、2012 年の予想を長期見通しと比較すると、成長率はかなり高い一方、失業率が下げ渋り、物価が低い想定となっている。FRBでは住宅や耐久財消費のリバウンドを見込んだと説明しているが、高い成長率を据え置いた分、ややバランスを欠いた見通しとなっている。

(図表5) FRBの経済見通し

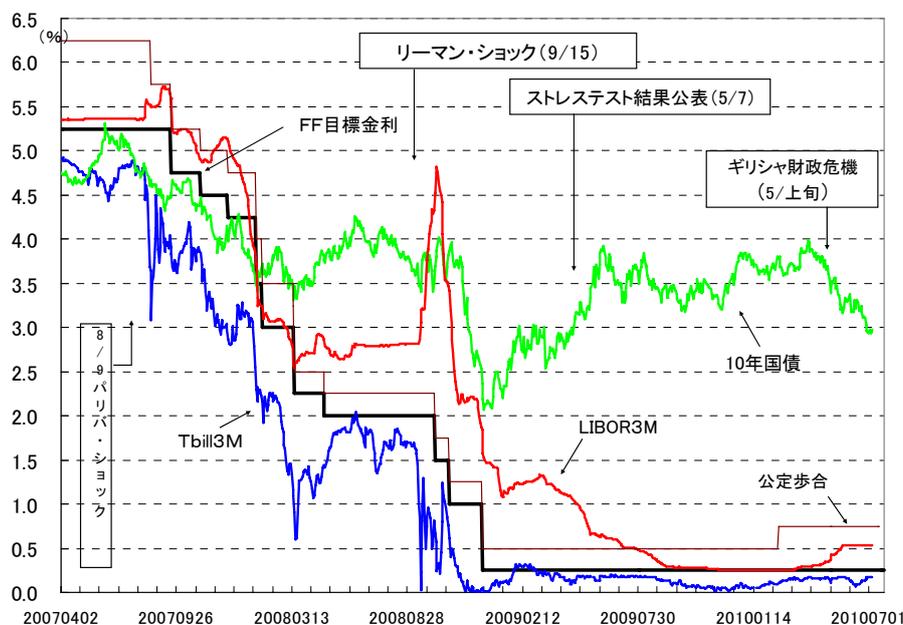
(6月FOMC時点、中央レンジ、%)

	2010	2011	2012	長期見通し
実質GDP	3.0 to 3.5	3.5 to 4.2	3.5to 4.5	2.5 to 2.8
10/04見通し	3.2 to 3.7	3.4 to 4.5	3.5to 4.5	2.5 to 2.8
10/01見通し	2.8 to 3.5	3.4 to 4.5	3.5to 4.5	2.5 to 2.8
失業率	9.2 to 9.5	8.3 to 8.7	7.1to 7.5	5.0 to 5.3
10/04見通し	9.1 to 9.5	8.1 to 8.5	6.6 to 7.5	5.0 to 5.3
10/01見通し	9.5 to 9.7	8.2 to 8.5	6.6 to 7.5	5.0 to 5.2
個人消費価格指数	1.0 to 1.1	1.1 to 1.6	1.0 to 1.7	1.7 to 2.0
10/04見通し	1.2 to 1.5	1.1 to 1.9	1.2 to 2.0	1.7 to 2.0
10/01見通し	1.4 to 1.7	1.1 to 2.0	1.3 to 2.0	1.7 to 2.0
コア個人消費価格指数	0.8 to 1.0	0.9 to 1.3	1.0 to 1.5	-
10/04見通し	0.9 to 1.2	1.0 to 1.5	1.2 to 1.6	-
10/01見通し	1.1 to 1.7	1.0 to 1.9	1.2 to 1.9	-

(資料) 7/14 公表の F O M C 議事録より、注：失業率は各年第 4 四半期、

その他は各年第 4 四半期の前年比

(図表 6) 米国長短期金利の推移 (日別)



2、実態経済の状況～景気減速を示す経済指標が相次ぐ

金融市場の波乱は月例の経済指標にも表れつつある。最近発表された多くの指標は、5月を境に減速ないし悪化に転じた。以下では、最近発表された主要な指標の動きを取りあげた。

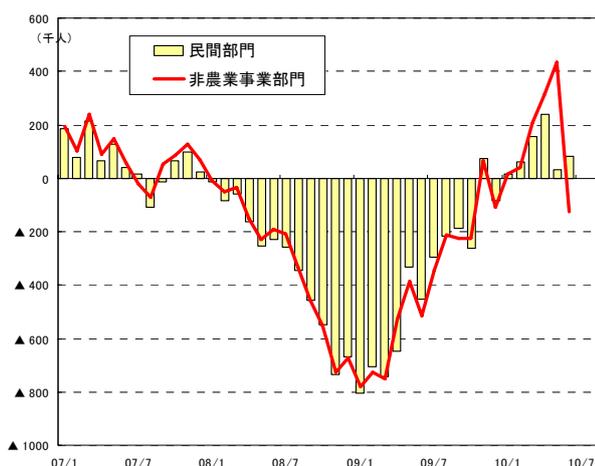
(1) 雇用の回復ペースが減速

事業所調査による雇用統計では、4月までに民間部門の雇用増が前月比 24.1 万人にまで回復していたが、5月 3.3 万人、6月 8.3 万人と急速に増加数を減少させた。もっとも、低いながらも雇用増が続いており、また、労働時間は週 34.1 時間と1年前(33.8 時間)から増加するなど、悪化というよりは、様子見の色彩を強めているのが実態と思われる。

一方、家計調査による6月の失業率は 9.5%と前月(9.7%)から低下、9.8%への上昇を見込んでいた市場予想を下回った。6月家計調査では雇用者が前月比▲30.1 万人、失業者が同▲35.0 万人と、いずれも連月での減少を見せたが失業者の減少が大きく、失業率の低下に繋がった。

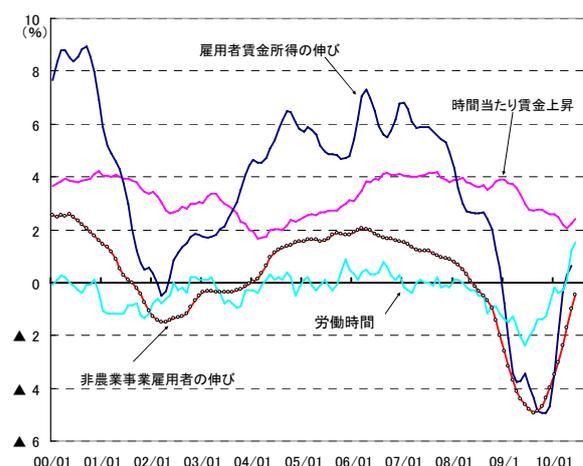
ただし、失業率はリセッション入り前の 2007 年 11 月は 4.7%、金融危機時(2008 年 9 月)は 6.2%であり、それを大きく上回った状況が続いていることには変わりはない。今回リセッションでの最高値は、2009 年 10 月の 10.1%であり、1983 年 6 月(10.1%)以来 26 年ぶりの高水準に上昇したが、その後8ヵ月経過しても 0.6%ポイントの低下に留まる。米国では 2007 年 12 月にリセッション入りした後、失業者数が急増しており、6月も 1462 万人を数える。労働省では、こうした失業者の 46%に当たる 675 万人が6ヵ月以上の失業状態にあること、6月の就業者比率(employment-population ratio)が 58.5%と依然低水準にあるなど、厳しい雇用情勢が続いていることを指摘している。

(図表7) 民間部門の雇用者増減(前月比)



(資料) 米労働省

(図表8) 賃金所得と雇用状況の推移 (%)



(資料) 米労働省、商務省、前年同月比の3ヵ月移動平均

また、2676 万人のパートタイム雇用者のうち、1/3 に当たる 863 万人が経済的理由によるものであり(本来はフルタイムを希望)、リセッション開始後倍増していること、さらに仕事を欲し就

職活動をしていたものの今回の雇用統計の集計には含まれなかった人も 259 万人いるなど、これらの求職者を加味した広義の失業率（U-6）は 16.5%となり、4月の 17.1%からは低下したものの、依然、高水準にある。

こうした失業率の高止まりは、自分が失業に陥る懸念や身内に失業者を抱えている等の状況を生み出し、消費マインドに影響が大きい。また、失業により住宅ローンを延滞している人の増加も止まらず、延滞率・差し押さえ率の上昇が続いている。割安な抵当処分物件が住宅価格を引き下げ、家計のバランスシート調整を遅らせ、また、資産効果を通じて個人消費に影響を与えている。

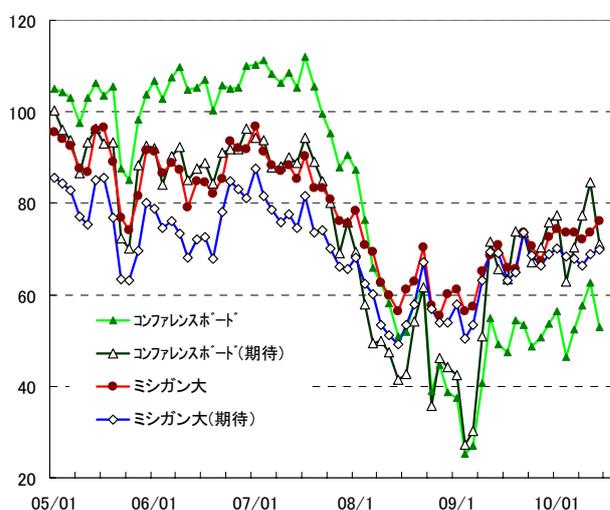
（6月雇用統計の詳細は、7/5 付経済・金融フラッシュを参照ください。）

（2）コンファレンスボード消費者マインドが悪化

6月の消費者マインド指数は、ミシガン大学が 76.0 と上昇（5月は 73.6）する一方、コンファレンスボード発表は 52.9（5月 62.7）と急低下するなど対照的な動きを見せた。コンファレンスボード指数では、現況指数（5月 29.8→25.5）、期待指数（5月 84.6→71.2）とも大きく低下、ビジネス環境や雇用について悪化の見通しが増加した。

ミシガン大学指数の動きが堅調を保っており、なお、今後の動向を注視する必要があるものの、失業率の高止まり等から、雇用面における家計の警戒は続いている。特に、住宅価格下落が続く中、過剰な債務を抱えた家計の不安は大きい。また、401K 等を通じて間接的に株式を保有する家計は増加しており、最近の株価下落で将来の年金への不安が高まれば財布の紐は一層引き締められる。株価の回復が遅れば、個人消費への影響も拡大しよう。

（図表 9） 消費者マインドの動向



（資料）コンファレンスボード、ミシガン大学

（3）小売売上高にも変調～自動車販売台数は伸び悩む

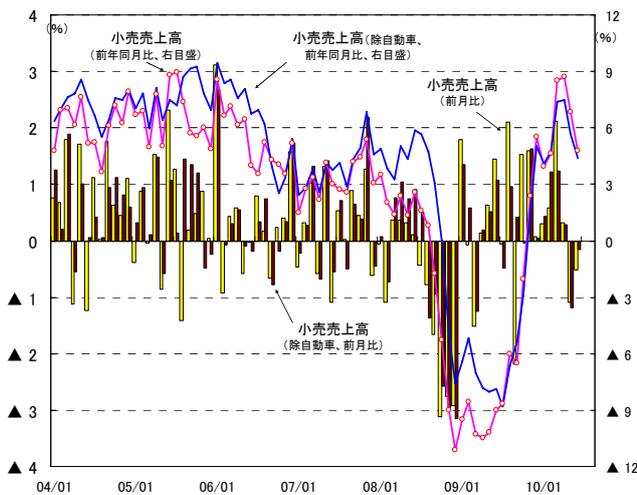
6月小売売上高を見ると、前月比▲0.5%と4月同▲1.1%に続き連月のマイナスとなり、市場予想（同▲0.3%）を下回った。自動車販売が同▲2.3%と前月（同▲0.6%）からマイナス幅を拡大、自動車販売を除いた小売売上高も同▲0.1%と4月（同▲1.2%）に続き連月のマイナスとなったが、こちらは市場予想に一致した。自動車以外ではガソリン（前月比▲2.0%）、スポーツ・趣味（同▲1.4%）、家具（同▲1.1%）、建築資材（同▲1.0%）、等のマイナスが大きく、半面、電気器具（同 1.3%）、百貨店（同 1.1%）、通信販売（同 1.0%）等が比較的高い伸びを見せた。その他の項目では、衣料品等が同 0.6%、ヘルスケア等が同 0.5%と増加した。

小売売上高の前年同月比は 4.8%（5月同 6.9%）、自動車除きでは 4.4%（5月同 7.4%）と、いずれも前月の伸びを下回った。小売売上高全体では、4月まで8ヵ月連続で増加を見せた後、5月以降連月で減少しており、欧州債務危機による株価の下落等が、個人消費にも影響が及んだもの

と思われる。

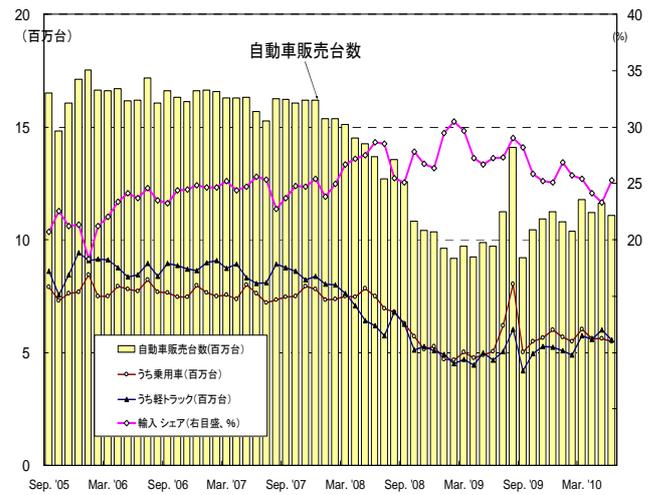
自動車販売について台数ベースで見ると、6月は1108万台（オートデータ社、年率換算、以下同じ）と前月（1163万台）を下回ったものの、4ヵ月連続で年率1100万台を保ち、前年比では14.2%の増加となった。昨年前半の販売台数が同900万台に落ち込んだ時との比較では、回復が著しく昨年下半年以降の消費持ち直しの動きを先導してきたと言える。もっとも、リセッション前の時期に年率1600万台で推移してきた状況とは落差が大きく、自動車産業の生産稼働率も56.8%（5月）と全体の稼働率74.7%を大きく下回っている。

（図表10）小売売上高の推移



（資料）米国商務省

（図表11）月間自動車販売台数の推移

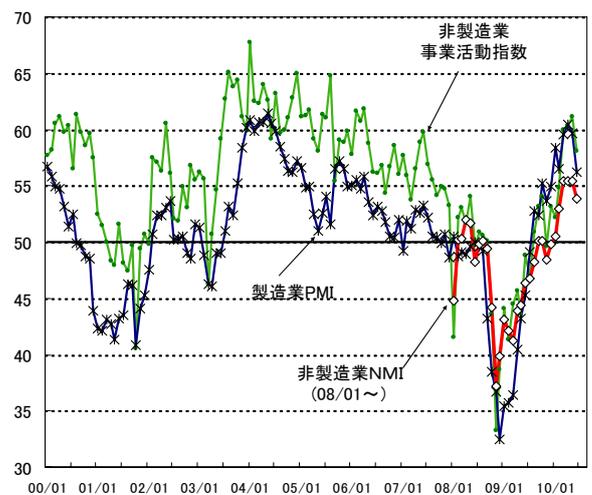


（資料）オートデータ社、季節調整済み年率

（4）製造業指数が56.2と6ヵ月ぶりの低水準～非製造業指数は53.8に低下

企業のセンチメントを示すISM（米供給管理協会）指数は、6月製造業指数（PMI）が56.2と連月の低下、市場予想（59.0）を下回り、昨年12月（54.9）以来の低水準となった。6月指数の内訳では、新規受注や生産指数等の主要構成指数の低下が目立った。最近の米国経済指標では、雇用・小売から住宅関連指標等へと弱めの指標が続いており、今回の低下で、好調とされた製造業の先行きにも翳りが見られたとして金融市場にも影響を与えた。もっとも、指数の水準自体は依然堅調水準にあり、発表元のISMでは、過去のデータから見たPMIが示す経済全体の分かれ目（GDPのゼロ成長）は42.0であり、6月PMIは実質GDPの年率4.8%に対応する水準としている。

（図表12）ISM指数の推移（月別）



（資料）Institute for Supply Management

なお、PMIは、金融危機後の2008年12月に32.5と近年の最低水準を記録した後、昨年8月

には製造業の拡大・縮小の分かれ目となる 50 を回復、今回で 50 越えは 11 ヶ月連続となる。

一方、6 月非製造業指数 (NMI : 注) は 53.8 と前月 (55.4) を下回り、2 月 (53.0) 以来の低水準となった。市場予想 (55.0) も下回ったが、6 ヶ月連続で非製造業の業況の分かれ目となる 50 を上回った。NMI は金融危機直後の 2008 年 11 月に 37.2 に急低下、その後回復し、本年 3 月以降 55 台での推移を続けていた。

I S M 両指数 (PMI と NMI) の比較では、金融危機後の落ち込みは PMI が大きかったものの、昨年 7 月以降は 12 ヶ月連続で PMI が上回っている。非製造業は、個人消費の抑制や住宅バブル崩壊、金融危機等の影響が大きいサービス業、金融、不動産・建設等で構成されているため、製造業の回復が先行する形が続いている。(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る。なお、6 月 I S M 指数の詳細は 7/7 付経済・金融フラッシュを参照ください)

(5) 製造業受注が反落～設備投資先行指標の非国防資本財はプラス転換

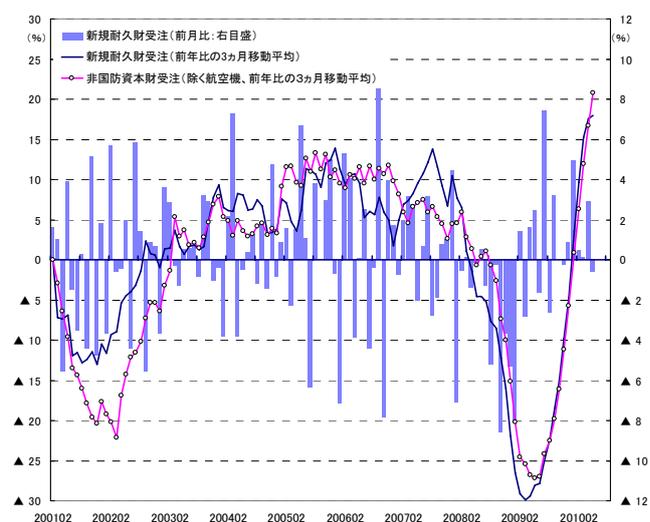
5 月の新規耐久財受注は前月比 ▲0.6% (4 月は同 2.9%) と減少に転じた。新規の「非耐久財」受注も同 ▲2.1% (4 月 ▲0.6%) とマイナス幅を拡大、新規製造業受注全体では前月比 ▲1.4% (4 月 1.0%) と 9 ヶ月ぶりのマイナスとなった。

業種別の動きで目立ったのは、民間航空機が減少に転じ (前月比 : 4 月 215.7% → 5 月 ▲29.6%)、輸送機器部門が前月比 ▲6.9% (4 月 15.4%) とマイナスとなったことであるが、同部門を除くと、製造業受注のマイナスは前月比 ▲0.6% にまで縮まる。機械が同 9.3% (4 月 ▲6.9) と増加に転じたほか、その他の業種別ではコンピュータ・電子機器 (同 0.5%)、金属素材 (同 0.6%) 等、比較的小幅の伸びを見せるものが多かった。

なお、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、前月比 3.9% (4 月 ▲2.8%) とプラスに転じ、前年同月比では 21.0% (4 月 22.4%) と高い伸びとなり 6 ヶ月連続のプラスとなった。

受注各指数は、2008 年 9 月金融危機後に急速な落ち込みを見せた後、昨年 1-3 月期には底入れの動きとなった。このため、前年比では、耐久財受注、非国防資本財受注 (除く航空機) とともに急速な上昇を見せているが、リーマン・ショック前の水準 (2008 年 8 月) には届かず、リセッション以前 (2007 年 11 月) との比較では、依然大幅に下回るなど、受注は回復に向かっているものの、設備投資の回復に結びつくにはなお時間を要すると思われる。

(図表 13) 新規耐久財受注の推移 (%)



(資料) 米商務省

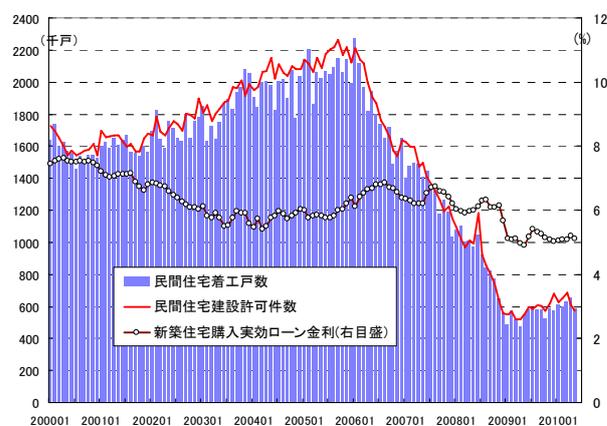
(6) 5月住宅着工件数は大幅な減少

6月の一連の住宅関連指標は7/20以降の発表となる。5月の新規住宅着工件数を見ると、5月は年率59.3万戸と前月比▲10.0%の大幅な減少、特に主力の一戸建て住宅が前月比▲17.2%の減少となった。60万戸割れは昨年12月(同57.6万戸)以来となる。前年同月比では7.9%のプラスとなった。

住宅着工は、2006年1月(年率227万戸)をピークに急減少が続き、昨年4月には年率47.7万戸と1/4以下に減少、ボトムを付けた。しかし、その後、景気が持ち直しに向う中でも、住宅着工件数は緩慢な回復が続いていたが、今年になって2008年11月(同65.2万戸)となる60万戸を回復、4月の新規住宅着工戸数は年率65.9万戸となっていた。しかし、4月末に住宅減税の期限を迎え、その後の減少が懸念されていた。

なお、現状の水準は、今回の減少局面を除くと1959年に始まる現行統計の最低値(1991年1月の同79.8万戸)を大きく下回る水準に留まる。中古住宅市場の在庫や差し押さえ物件の増加が止まっていないこと等を考慮すると、今後の回復への懸念は強い。(住宅販売の動向は6/24付、住宅価格の動向は6/30付経済・金融フラッシュを参照ください。)

(図表14) 新規住宅着工の推移(月別)



(資料) 米国商務省

(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証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。