

# 「正常化」に近づく米国経済

## ポイント① 企業景況感は堅調

米国では新型コロナウイルスの感染拡大が鈍り、ワクチン接種も徐々に進んでいることなどから、経済正常化への期待が強まっているようです。1月の米ISM（サプライマネジメント協会）景況感指数は、製造業では前月より下落しましたが水準は高く、非製造業は2019年2月以来の水準に上昇しました。一方、昨年10-12月期の実質GDP（国内総生産）は前期比変化率を1年当りに換算した値で+4.0%と7-9月期の+33.4%から大幅に減速しました。しかし、7-9月期は4-6月期の急減の反動によるある種の異常値であり、10-12月期の成長率が通常の範囲に戻ったことは、米国経済が正常化に近づいていることを示唆しているとも言えます。

## ポイント② インフレ期待の台頭

経済正常化への期待につれ、インフレ期待も台頭しているようです。企業の投入価格の動向を示すISM製造業価格指数は1月には80を超え、2011年4月以来の高水準となりました。FRB（米連邦準備制度理事会）が重視する消費者物価指数や個人消費支出デフレーターに急加速の兆しは見えませんが、米債券市場の行方を探る上で、インフレ期待の動向には注意が必要です。

## ポイント③ 雇用回復の遅れ

ただ、米政府やFRBにとって雇用回復の遅れは悩ましい問題です。1月の米雇用統計によれば、非農業部門の就業者は12月の減少後、小幅増に留まり、失業率は低下したものの、職探しをあきらめた人が増えた影響もあるようです。需要・雇用構造が変化して景気が回復しても雇用が増えにくく、金融緩和や財政刺激策では解決できない可能性もあります。

図1：米ISM製造業景況感指数と価格指数

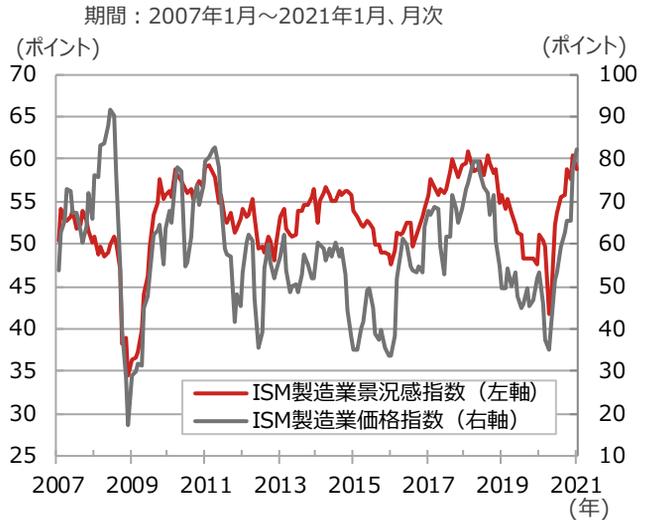


図2：米国の失業率と非農業部門就業者数

期間：2020年1月～2021年1月、月次

	失業率 (%)	労働参加率 (%)	非農業部門就業者数 (万人)	
			総数	前月比増減
2020年				
1月	3.5	63.4	15,223	31.5
2月	3.5	63.3	15,252	28.9
3月	4.4	62.6	15,084	-168.3
4月	14.8	60.2	13,016	-2,067.9
5月	13.3	60.8	13,299	283.3
6月	11.1	61.4	13,784	484.6
7月	10.2	61.5	13,957	172.6
8月	8.4	61.7	14,115	158.3
9月	7.8	61.4	14,187	71.6
10月	6.9	61.6	14,255	68.0
11月	6.7	61.5	14,281	26.4
12月	6.7	61.5	14,258	-22.7
2021年				
1月	6.3	61.4	14,263	4.9

(注) 労働参加率 = 労働力人口 / 生産年齢人口

(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

### 重要イベント

2月10日 米消費者物価指数 (1月)  
2月12日 米ミシガン大学消費者マインド指数 (2月速報)  
2月17日 米小売売上高、米鉱工業生産指数 (1月)

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。