



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年1月30日

今週の重要イベント前にGDPで経済状況の復習

米国10-12月期GDPは市場予想をやや下回りましたが、概ね順調な景気回復を示しました。今週の重要イベント(米連邦公開市場委員会(FOMC)や米雇用統計)前に、米国景気の注目点を再確認します。

米国10-12月期の実質GDP: 成長率は前期 比年率で1.9%と市場予想を下回る

米商務省が2017年1月27日発表した2016年第4四半期の実質GDP(国内総生産)は前期比年率で1.9%と、市場予想(2.2%)、前期(3.5%)を下回りました(図表1参照)。米国経済の約7割を占める個人消費は2.5%で、市場予想(2.5%)と一致しました。純輸出のGDPへの寄与度はマイナス1.7%で、前期(0.85%のプラス寄与)から急低下しました。

どこに注目すべきか:

純輸出、通商政策、個人消費、住宅投資

米国10-12月期GDPは前期比年率で1.9%と市場予想を下回りましたが、前期好調だった輸出の反動が主な背景と見られます。プラス面では、住宅投資の回復や個人消費の底堅さが確認されたことです。今後については、米通商政策のマイナス面が気がかりです。

今回の米GDPでは次の点に注目しています。

1つ目は、10-12月期GDP成長率が市場予想を下回る背景となった純輸出です。寄与度を見ても、確かにマイナス要因となっていますが、7-9月期の純輸出は気候要因で米国の大豆輸出が急上昇した反動で10-12月期が急落した面が大きいと見られ、10-12月期の落ち込みは一時的要因と考えられます。ただ、トランプ新政権の通商政策が貿易の停滞を引き起こすなど政策の内容によっては純輸出が先行き大きく低迷する可能性も念頭に置く必要があると見ています。

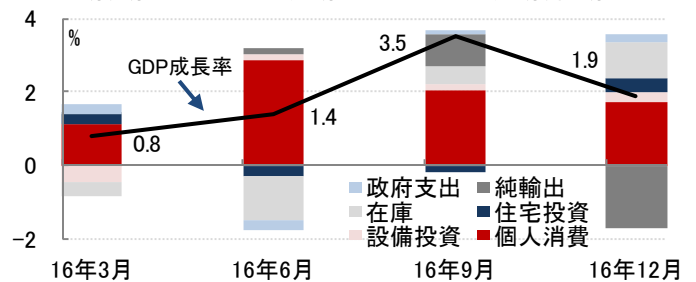
2つ目は個人消費で、2四半期連続の低下となりましたが、前期比年率では2.5%と底堅い水準を維持しています。今後についても、雇用環境が好調なことや、ミシガン大学の消費者マインド指数が2017年1月は2000年来の水準に改善したことなどを支えに堅調な推移が想定されます。ただしリスク要因としては高水準の消費者マインドが維持できるかが注目されています。米大統領選挙後、恐らく減税など政策への期待を受け同指数は大幅に改善しましたが、トランプ政権の実際の政策が期待はずれなら、急速に消費者マインドが悪化

する恐れもあり、注目しています。

最後に設備投資と住宅投資ですが、10-12月期は概ねプラス貢献しています。設備投資は先行指標と見られるコア資本財受注が足元緩やかながら上昇傾向です(図表2参照)。トランプ政権ではインフラ投資の増加も期待されています。なお、住宅投資については、10-12月期は前期比年率10.2%と好調でしたが住宅ローン金利の上昇に注意も必要です。例えば、11月の新築住宅販売は恐らく住宅ローン金利上昇前の駆け込み需要で絶好調でしたが12月は急低下しているからです。

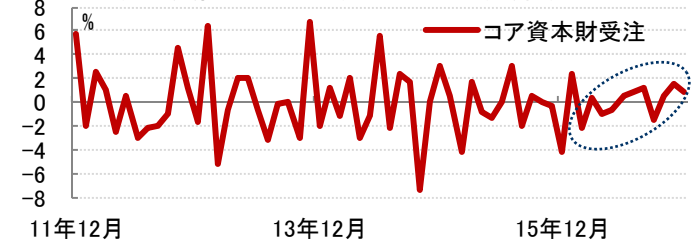
ここまでGDPの3つの要因ではプラスとマイナス面にあえて言及しています。理由はトランプ新政権が示唆する(4%?)の経済成長目標は、どうもプラス面だけを足し合わせた印象があるからです。マイナス面や財政政策の時期を考えれば、2017年は2%前半、18年で2%後半の成長が現実的と見ています。

図表1: 米国GDP成長率と構成項目別寄与度の推移
(四半期、期間: 2016年1-3月期~2016年10-12月期、前期比年率)



図表2: コア資本財受注の推移

(月次、期間: 2011年12月~2016年12月、前月比)



出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。