

# 米国経済は減速したものの底堅さを示す

## —2019年の米国経済は個人消費を牽引役に2.0~2.5%成長へ—

- 米4-6月期実質GDPは前期比年率+2.1%と、1-3月期から減速しました。
- 輸出や設備投資の減少がGDPの主な押し下げ要因となりましたが、個人消費は高い伸びとなり持ち直しの動きが鮮明となりました。2019年の米国経済は前年から減速するものの、個人消費が牽引役となり潜在成長率を上回る+2.0%~+2.5%程度で着地するものと予想されます。

### 4-6月期実質GDP成長率は前期から減速

米国の4-6月期実質GDP（速報値）は、前期比年率+2.1%となり、前期（同+3.1%）から減速しました（図表1）。

主な項目の伸び率を見ると、個人消費（前期比年率+4.3%、前期同+1.1%）が前期から大きく持ち直し、2017年10-12月期（同+4.6%）以来の高い伸びとなりました。一方、設備投資（同▲0.6%、前期同+4.4%）は落ち込み、2016年1-3月期（同▲0.6%）以来のマイナスとなりました。また、住宅投資（同▲1.5%、前期同▲1.0%）は6期連続でマイナスとなっています。

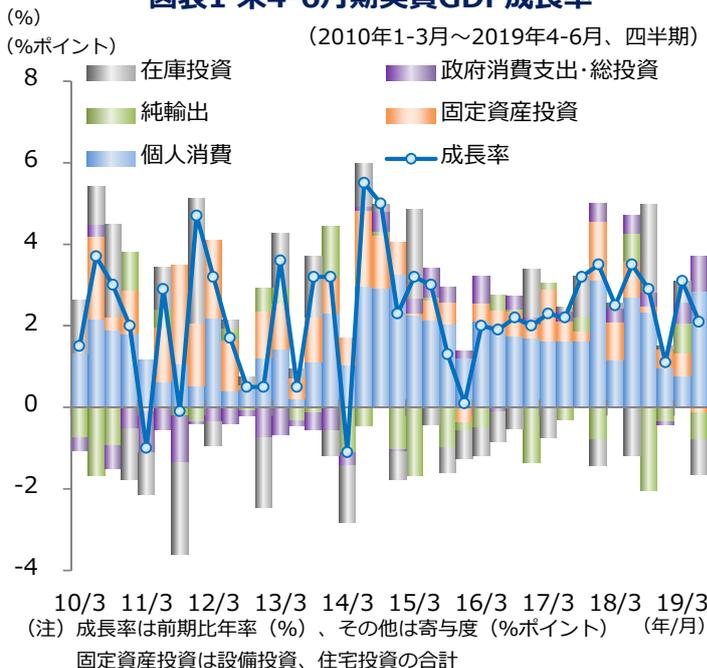
### 大きく持ち直した個人消費

4-6月期の個人消費は1-3月期の減速から大きく持ち直し、消費が好調だった昨年4-6月期を上回る伸びとなりました。実質GDPに対する寄与度は+2.85%ポイント（以下、寄与度の単位は省略）と、4-6月期の成長を支える原動力となりました。

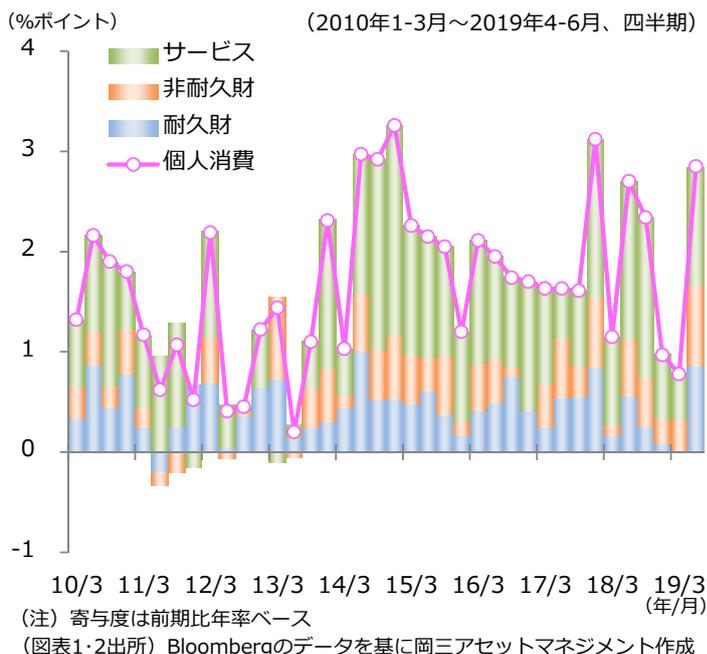
個人消費は昨年10-12月期以降、米中貿易摩擦や、政府機関の閉鎖、マティス国防長官の辞任※の発表、タカ派的と市場に受け止められたFRB（連邦準備制度理事会）の12月の利上げ、パウエルFRB議長の解任観測など、不透明感の高まりを背景に1-3月期まで減速していました。※実際の辞任は年明けの1月1日

しかし、4-6月期は、FRBのハト派姿勢への転換や、雇用の安定を背景に個人消費は持ち直しの動きとなっています。内訳（寄与度）では、財（+1.67）、サービス（+1.17）となっており、耐久財では自動車・部品（+0.37）、非耐久財では衣料・履物（+0.25）、サービスではヘルスケア（+0.32）などが押し上げに寄与しました（図表2）。

図表1 米4-6月期実質GDP成長率



図表2 個人消費の内訳 [寄与度]



### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

### 純輸出のマイナスがGDPの主な押し下げ要因

輸出入に関しては、輸出（前期比年率▲5.2%、前期同+4.1%）、輸入（同+0.1%、前期同▲1.5%）と、輸出は昨年7-9月期（同▲6.2%）以来の減少となりました。一方、輸入は1-3月期（同▲1.5%）から持ち直し2期ぶりにプラスとなりました。

輸出が大幅に落ち込み、輸入が小幅ながら増加したことで、実質GDPに対する純輸出の寄与度は▲0.65と、1-3月期（+0.73）のプラスからマイナス寄与に転じ、4-6月期実質GDPの主な押し下げ要因となりました（図表3）。

世界的な景気減速による外需の減少や、米中貿易摩擦の長期化などを背景に、輸出が減少する一方、米国の強い内需を背景に、輸入は底堅く推移したことが純輸出のマイナスに繋がりました。

### 民間投資は設備投資などが押し下げ要因

4-6月期の国内民間総投資は、前期比年率▲5.5%と昨年4-6月期（同▲1.8%）以来の減少となりました（図表4）。

内訳（寄与度）で見ると、世界経済の減速や米中貿易摩擦など不確実性の高まり背景に、構築物など企業の設備投資（▲0.08）が落ち込み、2016年1-3月期以来のマイナスとなりました。また、住宅投資（▲0.06）は6期連続でマイナス寄与となりました。

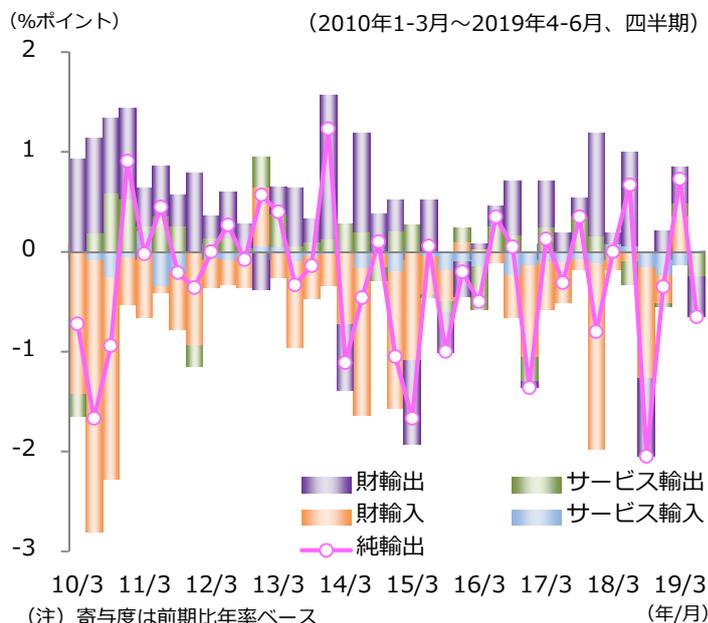
一方、在庫投資（▲0.86）は、昨年4-6月期以来のマイナス寄与となりましたが、在庫調整が進展していること自体はポジティブなことであり、在庫減少の影響を除けば4-6月期実質GDPは3%近い成長だったと見ることもできます。

### 2019年の成長は2.0～2.5%程度を予想

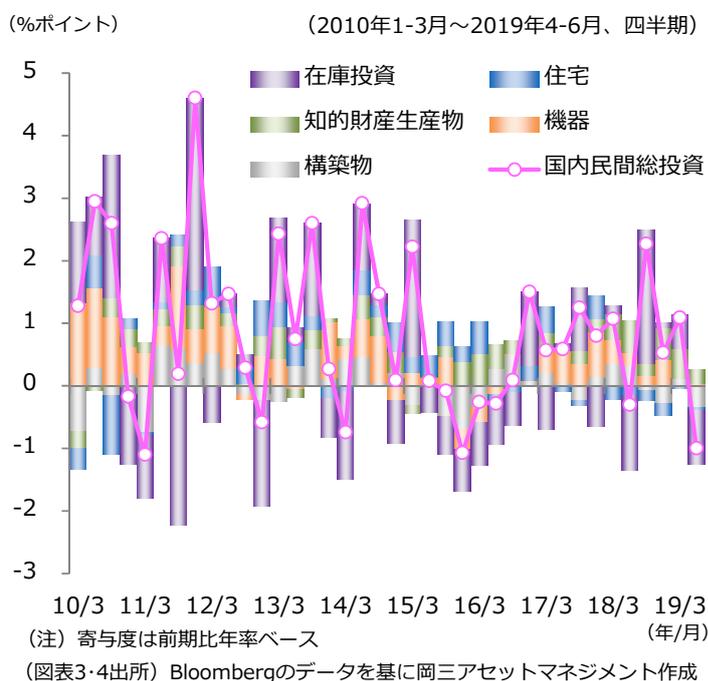
4-6月期の実質GDP成長率は減速しましたが、個人消費の持ち直しが鮮明となりました。7-9月期は反動が出ることが見込まれますが、年後半を通して見れば消費が成長の牽引役になると考えられます。また、住宅投資も住宅ローン金利の低下により、底入れの兆しが窺えることから年後半はマイナス寄与が縮小する可能性があると考えられます。輸出や設備投資は抑制的な推移が続く可能性がありますが、2019年の米国経済は、個人消費を牽引役に潜在成長率を上回る前期比年率+2.0%～+2.5%程度で着地するものと予想されます。

以上（作成：投資情報部）

図表3 純輸出の内訳 [寄与度]



図表4 国内民間総投資の内訳 [寄与度]



#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項（2019年6月末時点）

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担**  
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度  
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
  - ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社  
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号  
 加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）