

## ようやく公表された米国GDPの先を見る

米政府機関閉鎖の影響で公表が遅れていた10-12月期GDP成長率は前期から減速するも、設備投資が回復したことなどを  
受け市場予想は上回りました。もっとも、公表時期が遅れた分、今回のGDPは新鮮味に欠けています。市場の関心は、米国の  
次の成長に向かっていますが、今後の成長は通商政策など政治に左右される展開も想定されます。

### 米国10-12月期GDP:速報値は年率2.6%増と減速するも、市場予想を上回る

米商務省が2019年2月28日に発表した18年10-12月期の実質GDP(国内総生産)速報値は、前期比年率で2.6%増と、市場予想(2.2%増)を上回るも、前期(7-9月期)の3.4%増を下回りました(図表1参照)。

商務省のコメントでは、GDP成長率のプラス要因として個人消費、企業設備投資、輸出の回復を指摘する一方、マイナス要因として住宅投資と輸入を挙げています。

### どこに注目すべきか:

#### 米10-12月期GDP、GDPナウ、景気後退

米政府機関閉鎖の影響で公表が遅れていた10-12月期GDP成長率は前期から減速するも、設備投資が回復したことなどを  
受け市場予想は上回りました。もっとも、公表時期が遅れた分、今回のGDPは新鮮味に欠けています。市場の  
関心は米国の次の成長に向かっていますが、今後の成長は通商政策など政治に左右される展開も想定されます。

まず、10-12月期GDPの主なプラス項目を振り返ると、12月の米小売売上が大幅に低下したことから、ある程度の減速は想定されましたが、寄与度で見れば+1.9%と前期に比べ低下しているものの、米国の成長を下支えしました。

非住宅投資は設備投資が前期比年率で+6.2%と伸びたことがプラス貢献しています。内容を見るとソフトウェアが二桁の伸びを記録するなど、知的財産投資が堅調でした。

一方で、主なマイナス要因は引き続き住宅投資で、4四半期連続でマイナスとなりました。足元低下しましたが借入金利の上昇が悪影響を与えたと見られます。

やや古いGDPなので、話を今後に移します。目先の話題として、3月1日にアトランタ連銀がリアルタイムの19年1-3月期米国GDP成長率(GDPナウ)を発表、前期比年率が0.3%増と算出されました。商務省が正式公表する(本当の)1-3月期GDPは4月26日に公表されます。GDPナウは関連するデータによる推定値であるため、当初(3月1日が1-3月期推定値の開始)データと商務省のGDPデータが相違する

ことは珍しくなく、今後の経済データを待つ必要があります。ただ、似たようなコンセプトでニューヨーク連銀(ナウキャスト)もリアルタイムGDPを算出していますが、こちらも今のところ1-3月期成長率は同0.9%程度です。これらの数字から1-3月期の米GDPは若干の減速も考えられます。

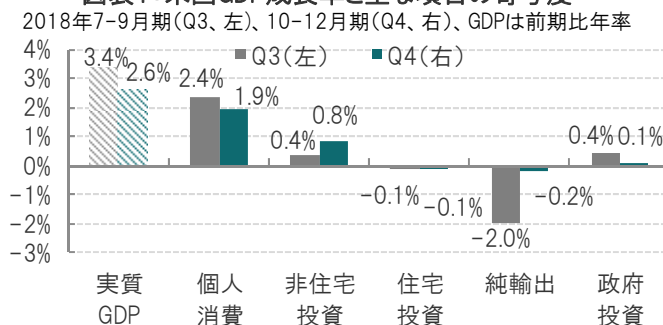
ただ、4-6月期には急激な低下の反動も期待され、潜在成長率(2%程度)を上回る成長を確保するとの見方が大勢であると思われます。

さらに2019年後半まで見越せば、堅調な雇用市場が続き、個人消費が底堅いと見られることから、2%台の成長は確保する可能性があると考えています。

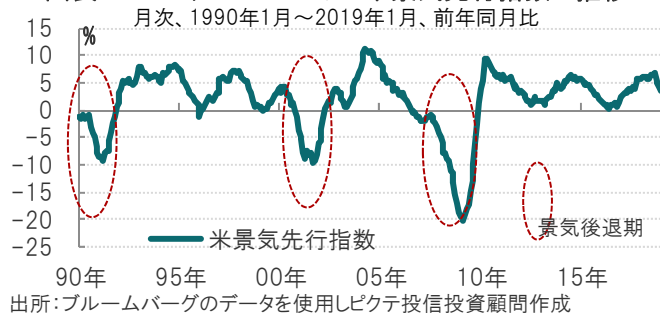
ただ、市場でも一部懸念されているように米国が景気後退に向かうシナリオも完全には無視できないと思われます。例えば、中長期の米国景気先行指標(図表2参照)は昨年9月頃から下を向き始めています。堅調な内需を考えると、急落の可能性は高くないと見ますが注視は必要です。

そうすると、政治の対応も大切です。メディアでは米中貿易戦争で導入された関税の撤廃までもが観測記事として報道されていますが、何らかの緊張緩和を想定しています。

図表1:米国GDP成長率と主な項目の寄与度



図表2:コンファレンスボードの米景気先行指数の推移



●当資料はピクテ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。