

Weekly report

MINKABU
THE INFONOID

株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド
東京都千代田区九段北1-8-10

今週の注目材料 = 米第1四半期GDPは伸び鈍化見込み

2022年4月25日

28日に米第1四半期GDP速報値が発表されます。エネルギー価格の上昇、サプライチェーン問題などにより米物価高が急速に進行。ウクライナ問題もあって昨年は堅調な成長を見せた米経済の伸びが鈍化する見込みとなっています。

また今回に関しては、前回2021年第4四半期が前期比年率+6.9%という大きな伸びを示した反動も見込まれるところとなっています。ただ、5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での0.5%利上げがほぼ確実視され、その後も大幅利上げが続く可能性が強く意識される中、経済成長の鈍化は厳しい材料。約40年ぶりの物価上昇を見せる中で物価高の中での景気鈍化というスタグフレーション懸念にもつながります。

まずは前回2021年第4四半期の数字を振り返ってみましょう。GDP全体の約7割を占める個人消費は前期比年率+2.5%と、第3四半期の+2.0%から伸びが強まり、全体を支えました。設備投資も+2.9%と第3四半期の+1.7%から延びています。また、前は住宅投資が3期ぶりにプラス圏となり、前期比年率+2.2%と堅調な数字を示しました。

このように全般的に力強い結果を示していますが、前期の大幅な伸びの要因となったのは何といても在庫の伸びです。GDP成長率に対する寄与度をみると在庫投資が5.32%と個人消費の1.76%などと比べても圧倒的です。なお、在庫同様に寄与度のみが示される純輸出(輸出-輸入)に関しては、-0.23%とマイナスになっています。

こうした状況を踏まえて今回第1四半期GDPの見通しですが、前期比年率1.0%の伸びが見込まれています。個人消費の見通しが+3.4%と前期を超える伸びが期待されていますが、前期の反動もあって在庫投資が伸び悩む可能性が高く、前回からの伸び鈍化につながりそうです。

とはいえ、在庫投資は期によってばらつきがあるもの。GDP全体として前期が強くなることを考えると、予想程度の伸びの鈍化であれば、今後の大幅利上げに向けた動きを抑えてくる可能性は低そうです。

予想を超えて前期比マイナス圏まで沈んだ場合はさすがに警戒感が広がりそう。ドル売りが一気に進む可能性があるだけ要注意です。

米国以外の材料としては、珍しく日本が注目されています。

4月27日、28日に開催される日銀金融政策決定会合です。

金融政策自体は現状の「長短金利操作付き量的質的緩和」の維持が確定的です。注目は声明及び黒田総裁の会見です。

日銀は20日に3月28日以来となる指値オペを通告。21日から26日までの連続指値オペも通告しました。さすがに日銀会合当日は避けましたが、前日までの指値オペで緩和姿勢の維持を強く示した格好です(なお、通常のオペも会合期間中は一般的に行われません)。

前回会合後の会見で黒田総裁は石油などエネルギー価格の上昇を主な要因として4月以降にターゲットである2%程度まで物価が上昇する可能性があると言。ただ、こうした物価高に対しても金融を引き締めるべきではないし、適切でもない、緩和を続ける方針を改めて示しています。

その後の黒田総裁の発言機会を確認しても、緩和方針を堅持しており、今回の会合で大きな動きが出る可能性は相当低いと見込まれます。

ただ、ドル円が129円40銭前後を付けるなど、円安傾向が強まる中で、日銀に対応が期待されていることも一方で事実です。

海外勢を中心に声明で見られる「必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる」との文言を変更してくるのではとの期待があるようです。

また、黒田総裁のスタンス自体には変化がなかったとしても、残り8名の政策委員の中から、これまでの姿勢を変更しようという動きが出てくる可能性もあります。

鈴木財務相をはじめ政府からも円安警戒の動きが広がる中、日銀会合が何らかの変化を見せるのか。従来通りの姿勢を8名の政策委員(総裁含)が見せ、片岡委員がより緩和的な政策を主張という前回同様の結果になる可能性が高いと思われますが、市場の期待もあり要注意です。

山岡和雅 | MINKABU PRESS編集部

1992年チェースマンハッタン銀行入行。1994年ロイヤルバンクオブスコットランド銀行（旧ナショナルウェストミンスター銀行）移籍。10年以上インターバンクディーラーとして活躍した後GCIグループに参画。2016年3月よりみんかぶ（現ミンカブ・ジ・インフォノイド）グループに入り、現在、minkabu PRESS編集部外国為替情報担当編集長。主な著書に「初めての人のFX 基礎知識&儲けのルール」すばる舎、「夜17分で、毎日1万円儲けるFX」明日香出版社など

<免責事項>

本レポートは情報の提供のみを目的としています。投資に関する最終判断はご自身の責任においておこなわれるようお願いいたします。また本レポートに掲載している情報の正確性については万全を期しておりますが、人為的、機械的その他何らかの理由により誤りがある可能性があり、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドは、利用者がこれらの情報を用いて行う判断の一切について責任を負うものではありません。また、株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイドが提供するすべての情報について、許可なく転用・転載等することを固く禁じます。

<著作権について>

本レポートの著作権は、原則として当社(株式会社ミンカブ・ジ・インフォノイド)が保有しており、著作権法、その他の法律および条約により保護されています。本レポートご利用のお客様は、私的使用目的の複製、引用等著作権法上認められている範囲を除き、当社およびその他著作権者の許諾なく、これらの著作物を翻案、公衆送信、営利を目的とする使用等いかなる目的、態様においても利用することはできません。