

# 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4四半期GDPは堅調さ維持か

2023年1月23日

26日に米第4四半期GDP速報値が発表されます。米景気はこれまでの大幅利上げの反動などから、ある程度の落ち込みが見込まれており、2023年前半にはリセッション(景気後退)に陥る可能性があるかと警戒されています。

もっとも今回の市場予想は前期比年率+2.6%と、3四半期GDP確報値の+3.2%よりは伸びが鈍化も、まずまずの水準が見込まれています。第2022年は第1四半期が-1.6%、第2四半期が-0.6%と2四半期連続でのマイナス成長となり、テクニカルリセッションとなっていました。回復が見られた第3四半期でも速報時点では+2.6%と今回の第4四半期の市場予想値と並んでおり、今回の予想値は決して弱くはありません(参考までにコロナ前2019年までの10年間は年平均2.25%の成長となっています)。

前回第3四半期GDPの内訳を見てみましょう。全体の約7割を占める個人消費が+2.3%と堅調さを維持しました。ただ物価高もあって財に対する消費は落ち込んでおり、-0.4%と小幅ながら3四半期連続でのマイナス成長となっています。特に耐久財に対する消費は-0.8%とはっきりとしたマイナス圏が続いています。

大きく落ち込んでいるのが住宅投資です。長期金利の上昇を受けて住宅ローン金利が上昇傾向となったことに加え、物価高による建材などの上昇、人件費の上昇などから、住宅購入コストが著しく上がっており、住宅投資の向かい風となっています。6四半期連続でのマイナス圏となっただけでなく、第2四半期の-17.8%を超える-27.1%の大きな落ち込みとなっています。民間投資全体では-9.6%となっており、住宅投資の落ち込みの影響が出ています。民間投資の中では、構造物が-3.6%とこちらも6四半期連続でのマイナスとなっており、金利上昇の影響が出ているとの印象を与えています。在庫投資も2期連続でマイナスとなっています。

GDPとしては押上げ要因ですが、少し気になるのが輸入の弱さです。2021年第4四半期が+18.6%、2022年第1四半期が+18.4%と大きく伸びた輸入は、第2四半期も+2.2%と小幅ながらプラス圏でしたが、第3四半期は-7.3%と大きく落ち込みました。内需の弱さを反映したものとなっており、今後の影響としてはやや警戒材料です。

こうした内訳を受けての第4四半期ですが、住宅投資に関しては依然厳しいと見られます。米国の住宅ローンで最も一般的な30年固定ローン金利は、10月26日終了週と11月9日終了週(水曜日締です)で7.08%と、2002年4月以来20年超ぶりの高水準となりました。その後は少し落ちていますが、6%台での推移が続いており、住宅購入におけるローン金利の負担が、住宅投資に逆風となっています。設備投資のうち構造物への投資も同様に長期金利による金利負担が重石となります。

そして一番の警戒材料が個人消費です。個人消費動向を示す小売売上高は11月、12月と前月比マイナスとなっており、売り上げ減が示されています。月次の個人消費支出の数字も、最新11月分が前月比+0.1%と冴えない伸びになっています。

こうした状況を見ると、やや厳しい数字が見込まれるところですが、楽観的な見方もあります。個人消費に最も影響を与える雇用統計は、平均時給が低かったことで発表後にドル売りが出たとはいえ、非農業部門雇用者数と失業率はかなりの好結果でした。堅調な雇用状況などを反映して、アトランタ連銀が発表している経済成長予測「GDPNow」は+3.5%と市場予想を大きく超える成長を見込んでいます。このところ米国の強めの数字への反応が鈍くなっている印象があり、ある程度の予想値超えでは反応は限定的なものに留まる可能性があります。アトランタ連銀予想ぐらい

大きく上振れすると、流石にドル買いが強まると予想されます。  
一方で弱く出た場合は、ドル売りが強まりそうです。直近安値を割り込んだ動きを警戒したいところです。

#### 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に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」ずばる舎、「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。