

# 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3四半期連続でのプラスへ

2023年4月24日

27日に米第1四半期GDP速報値が発表されます。市場予想は前期比年率+2.0%と、3四半期連続でのプラス圏が見込まれています。米FRBによる積極的な金融引き締めの影響による景気鈍化が懸念されていますが、堅調な雇用市場などが個人消費を支える形で、米経済の底堅さを示す結果が期待されています。

前回2022年第4四半期は前期比年率+2.6%となりました。全体の約7割を占める個人消費が+1.0%にとどまったほか、住宅投資が-25.1%と、第3四半期の-27.1%に続いて大きく落ち込み、利上げの影響が懸念されました。ただ、在庫投資がかなり大きく全体を支えたほか、速報時点では+0.7%とかなり低い伸びとなり、住宅投資同様に利上げの影響が懸念された設備投資が、確報時点では+4.0%まで上方修正されており、全体を支える形となりました。

今回は個人消費が+4.0%まで伸びると見込まれています。小売売上高のコア指数（ガソリン、建材、外食、自動車ディーラーを除いた指数で、GDPの推計に利用されるもの）を見ると、直近3月こそ前月比-0.3%となっていますが、1月は+2.4%、2月は+0.5%と堅調な結果を示しており、前回に比べると個人消費の伸びが期待できる状況となっています。

ただ、住宅投資の落ち込みが続いていることが懸念されることや、前期は速報値からの改定、確報と二回の上方修正で伸びを示した設備投資について、利上げの影響での落ち込みが懸念されることなどから、今回は予想ほどの伸びにならない可能性があります。また、在庫投資については毎期のブレが大きく、第3四半期に落ち込んだ影響で第4四半期はかなり強く出たこともあって、今回は弱めの数字が出る可能性があります。

予想に比べてGDPの伸びが冴えなくても、よほどひどい数字でない限り、5月2日、3日の米連邦公開市場委員会(FOMC)での0.25%利上げ期待が続くと見られます。ただ、直近強まっている6月のFOMCでの利上げ継続期待は大きく後退する可能性があり、ドル売りとなる可能性があります。

もともと、GDP全体の約7割を占める個人消費の伸びが期待を超えるものとなり、全体を押し上げる可能性も十分あります。この場合は、6月の利上げ期待が強まり、ドル高が期待されます。

28日には3月の米PCE(個人消費支出)デフレーターが発表されます。12日に発表された米消費者物価指数(CPI)はエネルギー価格の落ち込みもあって市場予想を超える伸び鈍化を見せました。CPIは食品とエネルギーを除くコアが市場予想通りとはいえ2月から伸びが強まり、物価上昇の伸び鈍化という印象は限定的となりました。ただ、13日の米生産者物価指数(PPI)の伸びが予想を超えて鈍化したこともあり、今回発表されるPCEデフレーターにも警戒感が出ています。

市場予想は前年比+4.1%と、前回の+5.0%から大きく伸びが鈍化する見込み。コアPCEは前年比+4.5%と、前回の+4.6%から小幅ながら伸びが鈍化する見込みです。

米CPI同様にエネルギー価格、特にガソリン価格の落ち込みが大きいと見込まれるだ

けに、総合の伸び鈍化が大きいものになる可能性が高いです。ただ、インフレーターゲットの水準である2.0%がまだ遠いこともあり、予想前後であれば5月の追加利上げ期待を支えてくると見られます。予想を超える鈍化を見せた場合でも、5月の追加利上げ期待は継続すると見込まれますが、乖離が大きいようだ、据え置き期待が出てくる可能性があります。また6月のもう一段の利上げについては期待が後退すると見られます。前日の米第1四半期GDP次第ではありますが、市場の雰囲気が一気に変わる可能性があるだけに要注意です。

#### 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」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。