

第 2 四半期の回復は大したことではない

トランプ大統領は就任直後に関税の引き上げを発表しました。その結果、企業は関税が発効する前に外国製品を購入しようとし、国内メーカーからの購入を後回しにしました。これにより第 1 四半期には輸入が大きく急増し、貿易が実質 GDP 成長に対する最大の重しとなり、1940 年代以降で最も大きなマイナス要因となりました。

現在はその動きが反転し、購買が再び米国製品に向けられたことで、第 2 四半期には貿易が実質 GDP に大きく寄与し、GDP が急回復する見込みです。ただし、どの程度回復するかは、火曜日の朝に発表される 6 月の貿易・在庫データの報告を待たないと明らかになりません。これにより予測に大幅な修正が入る可能性もあります。

現時点では、当社は第 2 四半期の年率換算での成長を 3.0%と予測しています（市場予想は 2.4%）。しかし、仮にこの予測が正しかったとしても、過度な期待は禁物です。過去 20 年間の実質 GDP 成長率の平均は年率 2.0%であり、マイナス 0.5%の四半期の後に 1 回だけ 3.0%成長しても、それは景気拡大の兆しとは言えません。

消費：第 2 四半期の自動車販売は年率 8.6%の減少。一方、自動車を除く「実質」小売売上は 1.0%増、サービス支出も同様に 1.0%の伸びと推定。これらを合わせた実質個人消費支出の成長率は 0.5%で、GDP 成長率に 0.3 ポイントの寄与（ $0.5 \times \text{消費の GDP 構成比 } 68\% = 0.3$ ）。

設備投資：設備と知的財産への投資が主導し、2.1%の成長を予想。これは GDP 成長に 0.3 ポイントの寄与（ $2.1 \times \text{設備投資の構成比 } 14\% = 0.3$ ）。

住宅建設：第 2 四半期の住宅建設は年率 5.0%の減少。これは労働者不足や移民取締りによる賃貸用住宅供給の増加が要因とみられる。GDP への寄与は▲0.2 ポイント（ $-5.0 \times \text{住宅建設の構成比 } 4\% = -0.2$ ）。

政府支出：トランプ政権下で連邦政府の雇用や NGO への支出が抑制されているが、GDP には政府の直接購入のみが含まれる。第 2 四半期の政府購入は 1.2%増と推定され、GDP 成長に 0.2 ポイントの寄与（ $1.2 \times \text{政府購入の構成比 } 17\% = 0.2$ ）。

貿易：関税を先回りした動きが止まり、貿易赤字が第 2 四半期に急減。火曜日の速報値で修正される可能性が高いが、現時点では純輸出が 3.4 ポイントのプラス寄与をする見込み。

在庫：第 1 四半期に輸入の急増で膨らんだ在庫が、第 2 四半期には大きく鈍化する見通しで、GDP 成長に 1.7 ポイントのマイナス寄与と推定。

すべてを合計すると、第 2 四半期の実質 GDP 成長率は年率 3.0%となり、第 1 四半期からの大きな回復ですが、依然として景気が力強く拡大しているわけではありません。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
7-30 / 7:30 am	GDP - 第 2 四半期 - 速報値	+2.4%	+3.0%		-0.5%
7:30 am	GDP 連鎖物価指数 - 第 2 四半期	+2.2%	+1.5%		+3.8%
7-31 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 7 月 26 日	223,000	221,000		217,000
7:30 am	個人所得 - 6 月	+0.2%	+0.2%		-0.4%
7:30 am	個人支出 - 6 月	+0.4%	+0.4%		-0.1%
8:45 am	シカゴ購買部協会景気指数 - 7 月	42.0	40.7		40.4
8-1 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 7 月	109,000	221,000		217,000
7:30 am	民間雇用者数 - 7 月	100,000	132,000		74,000
7:30 am	製造業雇用者数 - 7 月	0	122,000		-7,000
7:30 am	失業率 - 7 月	4.2%	4.2%		4.1%
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 7 月	+0.3%	+0.3%		+0.2%
7:30 am	週平均労働時間 - 7 月	34.3	34.2		34.2
9:00 am	ISM 指数 - 7 月	49.5	49.3		49.0
9:00 am	建設支出 - 6 月	0.0%	+0.3%		-0.3%
午後	自動車/トラック総売上げ - 7 月	15.8 百万	16.3 百万		15.3 百万
午後	自動車/トラック国内売上げ - 7 月	12.3 百万	12.5 百万		12.0 百万

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。