

大統領選挙後の米国経済

サーベイ調査からみる消費者と企業の見方

欧米調査部主任エコノミスト

風間 春香

03-3591-1418

haruka.kazama@mizuho-ri.co.jp

- トランプ氏が勝利をおさめた大統領選挙後の消費者マインドは一段と上向き、今年の年末商戦は堅調な結果になると見込まれている。
- これまでの原油安・ドル高による下押し圧力が後退するなかで、製造業の業況は改善している。一方、一部の企業は、大統領選挙に関連する不確実性やドル高を懸念している。
- 10~12月期は、個人消費が堅調に拡大する一方、設備投資は力強さを欠き、輸出は7~9月期の反動減が生じるとみられる。来年の就任式を前に、トランプ氏がどのような発言をするのか注目される。

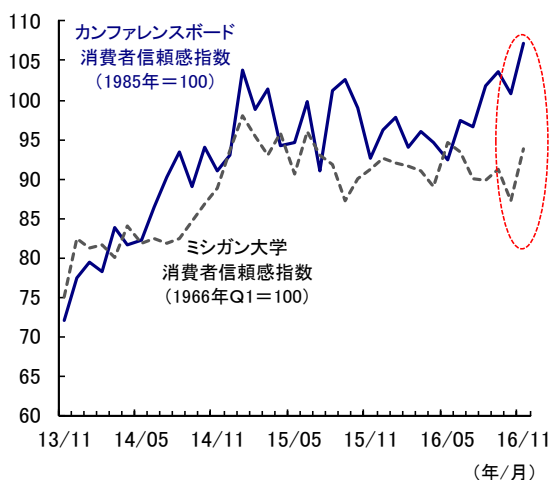
大統領選挙後の米国経済の状況が徐々に明らかとなってきた。これまでに発表されたサーベイ調査は、選挙前後の情報が混在しているものの、最新の状況について重要な示唆を与えてくれる。

1. 選挙後の消費者マインドは一段と上向き、年末商戦は堅調な結果となる見通し

消費者マインドは良好で、年末商戦期の小売売上高は昨年を上回る伸びになると見込まれている。

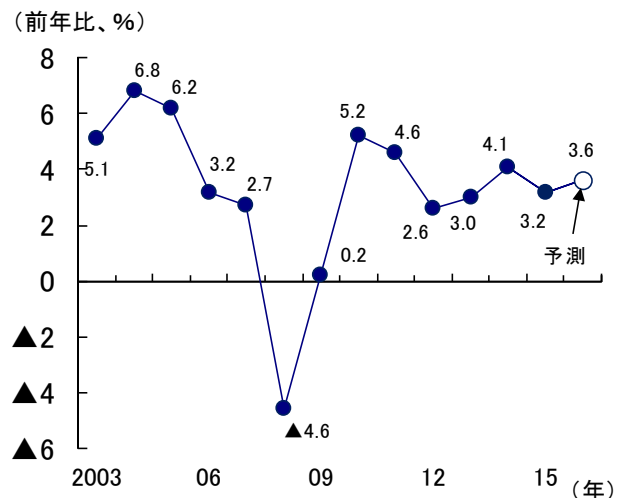
11月のミシガン大消費者信頼感指数は2016年5月以来の高水準となった(図表1)。統計上は、所得や年齢、地域による差はないようだ。これらの結果を受けて、ミシガン大学は、トランプ氏の勝利に対する消費者の反応は楽観的であると指摘した。しかし、消費者の期待が持続するかどうかは、実際の経済政策次第であり、就任後の最初の100日間が重要であると述べた。

図表1 消費者マインド



(資料) ミシガン大学、カンファレンスボードより、みずほ総合研究所作成

図表2 年末商戦期の小売売上高



(注) 自動車、ガソリン、外食を除く11月と12月の小売売上高。(資料) 全米小売業協会より、みずほ総合研究所作成

また、11月のカンファレンスボード消費者信頼感指数は2007年7月以来の高水準まで上昇した。カンファレンスボードによれば、今回の調査の大部分は選挙前に実施されたものだが、選挙後に実施された少数の回答結果をみる限り、消費者の楽観的な見方は選挙前後で変わりがないという。年末商戦期に入って、消費者マインドが強まっていることは、小売業者にとって歓迎すべきニュースである。

良好な消費者マインドに加えて、雇用所得の順調な伸び等を背景に、今年の年末商戦の小売売上高は昨年を上回る伸びになると見込まれている。全米小売業協会（NRF）によれば、24日の感謝祭から週末4日間の一人当たり支出額は、昨年を3.5%下回った（2015年：299.60ドル→2016年：289.19ドル）。感謝祭前からすでにセールが始まり、消費が分散していることや、大幅な値引きが背景にある。

NRFは、年末商戦期の小売売上高について、前年比+3.6%（2015年同+3.2%）になるとの10月時点の予想を維持している（前頁図表2）。年末商戦期の週次ベースの小売売上高をみると、2つのピークがある（図表3）。感謝祭前後とクリスマス前後である。例年のパターン通りであれば、クリスマス前後にかけて売上が盛り上がってくる可能性がある。

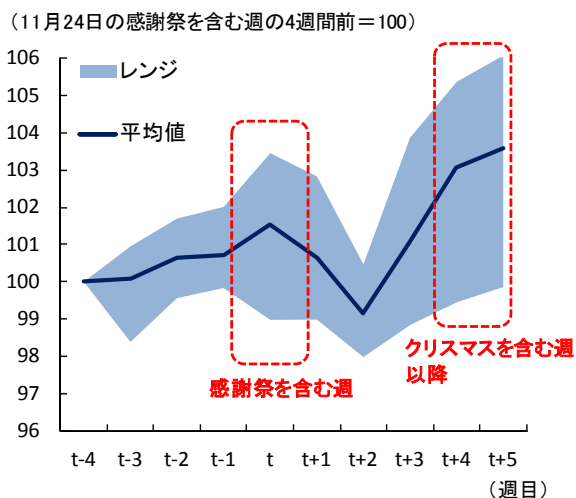
2. 製造業の業況は改善しているが、ドル高を懸念する声も

製造業はこれまでの原油安・ドル高による下押しの影響が和らぐなかで、緩やかに改善している。一方、一部の企業は大統領選挙に関連する不確実性やドル高を懸念している。

11月の製造業ISM指数は、今年6月以来の高水準となった（図表4）。入荷遅延指数の上昇が主因である。主要項目である、新規受注指数や生産指数も回復した。需要の堅調さを背景に、入荷が遅れている状況が示された。

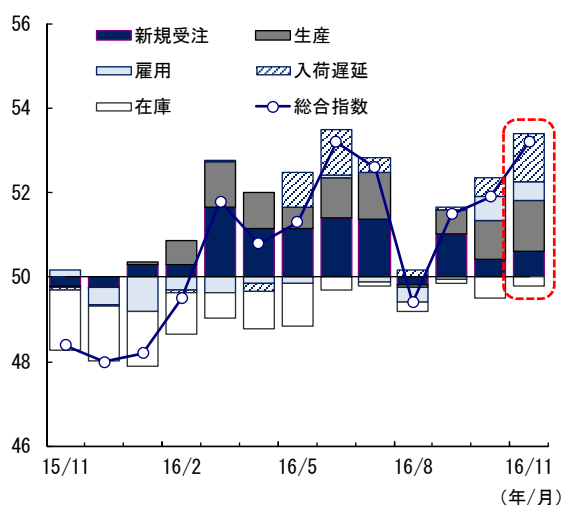
11月18日までの情報に基づく地区連銀経済報告（ページブック）によれば、大半の地区は経済活動の拡大が継続したと判断した。一方で、一部の地区は、大統領選挙に関連する不確実性が、自動車販売や住宅販売、人材派遣業の職業紹介に悪影響を及ぼした可能性を指摘した。税制改革の内容が明らかになるまで企業は投資判断を先送りしているとの声や、オバマケアを巡る不確実性の高まりを

図表3 年末商戦の小売売上高の推移(週次)



(注) 2005年～2014年までの週次小売売上高指数(季節調整値)。2015年以降は公表されていない。
 (資料) 国際ショッピングセンターより、みずほ総合研究所作成

図表4 製造業ISM指数



(資料) FRBより、みずほ総合研究所作成

受けて、ヘルスケア業界の成長の鈍化や短期的な公的支出の削減を懸念する声も報告された。

また、前回10月に公表されたページブック以降、「ドル高」への言及が増加している（図表5）。選挙後に再びドル高基調が強まっていることもあり（図表6）、11月は、複数地区の輸出業者が主要な懸念材料として、ドル高を挙げていた。

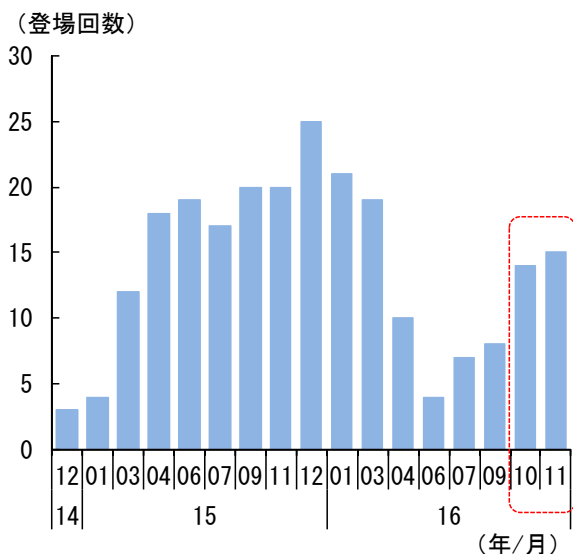
3. 10～12月期の成長率は緩やかな伸びにとどまる見込み

サーベイ調査等の結果を踏まえると、大統領選挙後の米国経済に大きく崩れた様子はない。10～12月期の実質GDP成長率について、アトランタ連銀のGDPナウは前期比年率+2.9%（12月1日時点）、ニューヨーク連銀のナウキャストは同+2.5%（1月25日時点）と推計している。

しかし、10～12月期の成長率は、アトランタ連銀やニューヨーク連銀の推計値を下回る可能性がある（12月2日時点のみずほ総合研究所予測値：前期比年率+1.9%）。個人消費は、4～6月期と同程度の+2%台後半の伸びとなるだろう。マインドの安定に加えて、雇用所得が堅調なペースで増加していること、家計のバランスシートが健全な状態を保っていることがプラス要因である。さらに、選挙後の株価上昇は、資産効果やマインド改善を通じて、個人消費を押し上げる方向に作用するとみられる。これまでに発表された消費関連のデータを確認すると、10月の実質個人消費は前月比+0.1%にとどまったが、高い伸びとなった9月から一段と増加する格好となった。また、11月の新車販売台数は年率1,790万台で、1,800万台を超えた10月から減少したが、高い水準を維持した。

一方、設備投資は力強さを欠く結果になるとみられる。11月30日のOPEC総会では、減産実施で最終合意が得られ、足元の原油価格は50ドルを超えて上昇している。掘削投資や、鉱業・石油セクターに機械を提供するメーカーの投資にはプラスの材料である。しかし、10月の非住宅建設支出（工場やオフィス、商業施設等）は2カ月連続で減少した。10月の銀行融資担当者調査（Senior Loan Officer Opinion Survey）によれば、商業不動産ローン向けの貸出基準は引き続き厳格化の方向にあり、資金

図表5 ページブック「ドル高」への言及



（資料）FRBより、みずほ総合研究所作成

図表6 ドルの名目実効レート



（資料）FRBより、みずほ総合研究所作成

調達環境の悪化が懸念される状況となっている。機械関連投資の動向を示すコア資本財受注・出荷の10月は、ようやく下げ止まった程度で、伸びは控えめだ。なお、11月のFOMC議事録によると、数名の参加者が「経済政策を巡る不透明感、企業の投資期間の短縮、技術進歩がこれまでの事業モデルを破壊する可能性が、企業の投資計画を抑制する」と、慎重な見方を示していた。

輸出に関しては、高い伸びとなった7～9月期の反動減が生じる見通しである。7～8月は、干ばつの影響でブラジル等南米における大豆の収穫量が減少し、同地域向けの輸出が急増していた。大豆輸出は、9月以降正常化している模様である。

経済指標とともに今後注目されるのは、トランプ氏の発言である。トランプ氏は、選挙での勝利を支えた各州へのお礼参りを行う予定である。12月2日には、ペンス次期副大統領と一緒にFOXニュースのインタビュー、12月15日にはニューヨークで記者会見を行う予定である。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。