

4-6月期米GDP統計 -成長率反発の一方、インフレ率低下-

ポイント① 経済成長率は概ね市場予想通り

7月28日に発表された米国の4-6月期のGDP統計では、実質GDP（国内総生産）は、図1に示されるように、前期比年率+2.6%と1-3月期の同+1.2%（改定値）を上回ると共に、事前の市場予想に近い成長となりました。

ただ、市場の一部では3%を超える成長となるとの見方があったことや、昨年7-9月期以降の経済成長率が下方修正されたことから、市場では若干失望感が生じた模様です。統計発表後、米国の長期債券利回りは低下し、米ドルはユーロや円に対して下落しました。

ポイント② インフレ率は大きく鈍化

一方、インフレ率の主要指標であるGDPデフレーターと個人消費支出デフレーターは、図2に示されるように、4-6月期にはそれぞれ前期比年率+1.0%、+0.3%と1-3月期の同+2.0%、+2.2%から大幅に鈍化しました。前年同期比でも4-6月期には両方とも+1.6%に留まっています。インフレ率の低下も、米債利回りの低下要因となったと見られます。

ポイント③ 読みにくい金融政策への意味合い

今回のGDP統計は、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策運営にとって悩ましい内容と言えます。4-6月期の実質GDP成長率の加速は、1-3月期の成長の鈍化は一時的としたFRBの見方を裏付けました。また、実質GDPと失業率の変化を見ると、図3に示されるように、経済成長率が継続的に1%台前半程度以上に保たれれば、失業率は上昇しない模様です。FRBは失業率の低下などに示される労働需給の引き締めにより、インフレ率は中長期的には2%に高まるとの見方をとっています。この点では、今回のGDP統計は、FRBに利上げの継続を促す内容とも言えます。

しかし、インフレ率に上昇の兆しが見えないことから、失業率の低下が示唆するほど、実際には労働需給が引き締まっていないのではという見方や、労働需給が引き締まっても、インフレ率が高まらないように経済の構造が変わったのではないかと見方も生じています。このため、次回の利上げや、FRBの保有資産削減の開始の時期が読みにくい状況になっているようです。

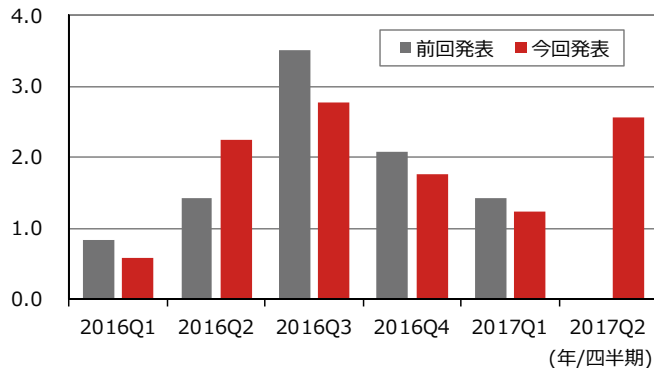
重要
イベント

8月1日 個人所得・個人消費支出、個人消費支出デフレーター（6月）、ISM製造業景況感指数（7月）
8月4日 雇用統計（7月）

図1：米国の実質GDP成長率の改定

期間：2016年1-3月期～2017年4-6月期、四半期

(前期比年率、%)

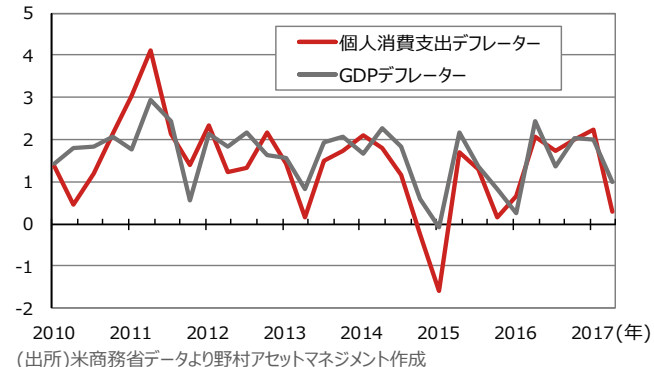


(出所)米商務省データより野村アセットマネジメント作成

図2：米国のインフレ率の動向

期間：2010年1-3月期～2017年4-6月期、四半期

(前期比年率、%)

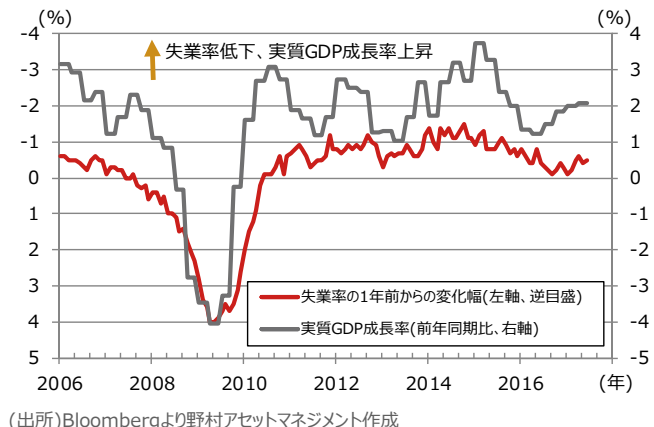


(出所)米商務省データより野村アセットマネジメント作成

図3：米国の経済成長率と失業率

失業率：2006年1月～2017年6月、月次

実質GDP：2006年1-3月期～2017年4-6月期、四半期



(出所)Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。