

# 予想を上回る7-9月期米経済成長率

## ポイント① 高まる年内利上げの公算

10月28日に発表された米国の7-9月期の実質GDPは前期比年率+2.9%と、事前の市場予想平均値（+2.5%程度）を上回りました。米国の1%台半ばと見られる潜在成長率（供給側の成長率）をかなり上回る経済成長を記録したことは、経済全体の需給の引締まりを示唆します。次の金融政策決定の場である11月1、2日のFOMC（米連邦公開市場委員会）は大統領選挙を間近に控えて動きが取りにくいものの、12月13、14日のFOMCでの利上げの公算はかなり大きくなったと言えます。

## ポイント② 持続性を欠く経済成長の高まり

ただ、今回のGDP統計の内訳を見ると、経済成長の持続性には疑問も残ります。7-9月期の実質GDP成長率は、輸出増大で1.17%、在庫積増しで0.61%押し上げられ、それらを除けば+1.1%と4-6月期の同じベースの+2.4%を下回りました。

在庫積増しによる成長率押し上げは、在庫残高に大きな不足感はないと見られることから、一時的なものに留まるでしょう。輸出の増大は、今年1月に米ドルの実質実効為替レートが一旦ピークを打ったこと、中国の景気持ち直し、大豆など農産物の中南米の不作による代替需要増などによる所が大きいようです。しかし、農産物の輸出増は長くは続かないでしょう。米ドルは5月頃から再び上昇しており、中国では景気対策の効果が薄れると景気が再び鈍化する懸念があることから、輸出が今後の米景気をけん引し続けることは難しいでしょう。

## ポイント③ 利上げ打止め感が生じる可能性も

一方、米国内では住宅投資が2四半期連続で減少し、設備投資（非住宅投資）にも勢いがありません。こうした景気敏感要因の動きを見ると、米国の経済成長率が継続的に潜在成長率を上回り、需給ひっ迫が強まることにはなりにくそうです。

そうであれば、米国で年内に利上げが実施されたとしても、来年に入って利上げを続けることは難しいと考えられます。このことは、グローバルに低金利環境が続き、株式などリスク資産から資金が急激に引き上げられにくいことを示唆します。ただし、米国で利上げ打ち止め感が生じる場合、米ドルが再び調整過程に入り、円高圧力が再度高まる可能性があることには注意が必要でしょう。

重要  
イベント

11月2日	米金融政策発表
11月4日	米雇用統計(10月)
11月8日	米大統領・議会選挙(日本時間の9日午後大勢判明)

図1：米国の在庫投資と在庫水準

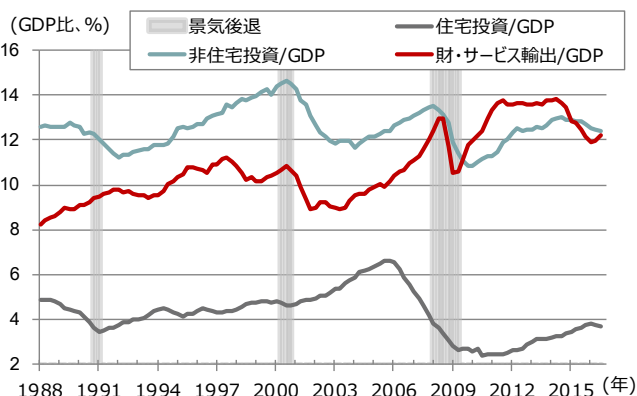
期間 2000年1-3月期～2016年7-9月期、四半期



(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：米国の住宅投資、設備投資、輸出

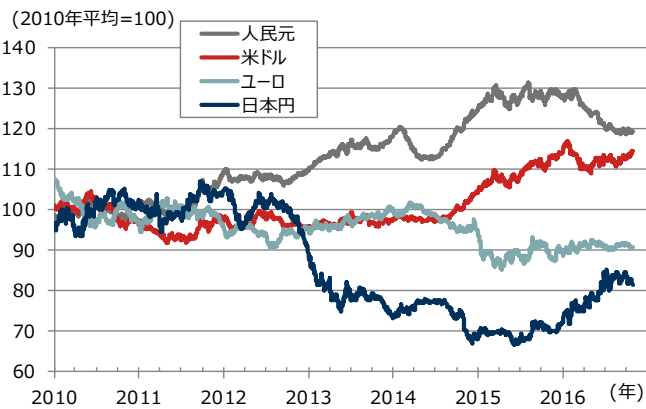
期間 1988年1-3月期～2016年7-9月期、四半期



(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：主要通貨の実質実効為替レート

期間：2010年1月1日～2016年10月28日、日次



(出所) JPモルガン、Bloombergのデータ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ください。