

経済・金融 フラッシュ

米 7-9 月期 GDP は年率 2.5% ～設備投資が急伸、個人消費も持ち直し

経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋

TEL:03-3512-1835 E-mail: doihara@nli-research.co.jp

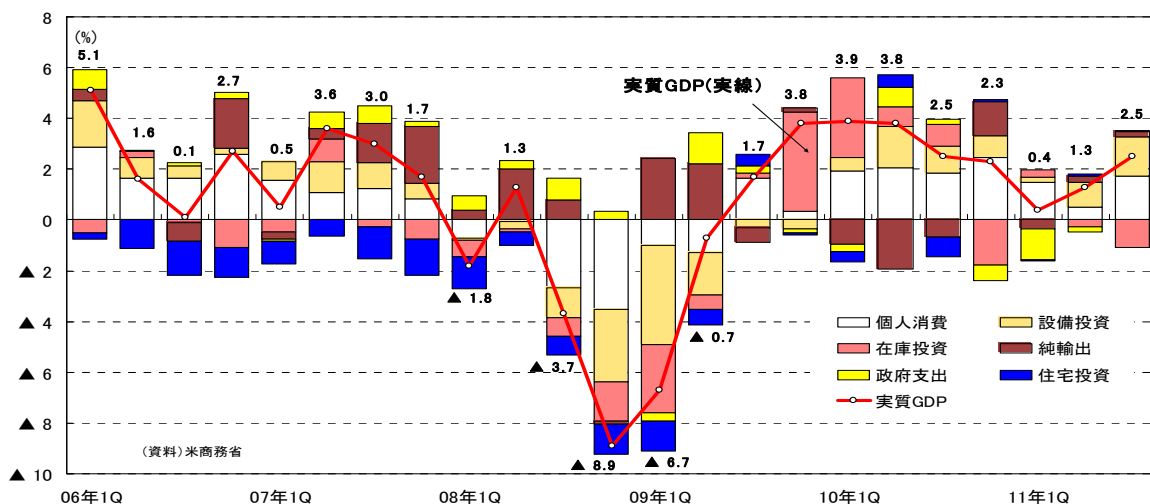
(GDP速報値の概要)

1. 7-9 月期 GDP は、前期比年率 2.5%と回復

米商務省が発表の 7-9 月期実質 GDP (速報値) は、2.5% (前期比年率: 以下も同じ) と直前の市場予想に一致した。1-3 月期の成長率が同 0.4%と落ち込んだ後、4-6 月期の同 1.3%に続き 2 四半期連続の上昇となる。需要項目別では、個人消費が同 2.4%と回復 (前期は 0.7%) したほか、設備投資が同 16.3% (前期は 10.3%) と上昇が大きかった。一方、在庫投資の寄与度は同▲1.08%とマイナスが続いた。

なお、7-9 月期の回復にもかかわらず、今後も成長率が上昇していくとの見方は少ない。米国経済ではリセッション時に大きく落ち込んだ雇用者や住宅投資の回復の遅れが足かせとなっており、雇用や住宅の回復が見られないうちは緩慢な成長が続くと思われる。このため、FRB の指摘するように、欧州信用問題等の外的ショックには傷つき易い。今後も、失速懸念が強まると政策的なテコ入れにより下支えされる状況が繰り返されるなど、低空飛行が続くそうである。

図表-1 実質 GDP の推移と寄与度内訳 (前期比年率、%、商務省)



(主要な需要項目の動向は以下の通り)

2. 需要項目別では、設備投資急伸と個人消費の持ち直しが目を引く展開

GDPの内訳では、設備投資が前期比年率16.3%と急伸、2010年4-6月期(同18.6%)以来の伸びとなった。また、個人消費の伸びが回復、半面、在庫投資の寄与度が▲1.08%とマイナスが大きかった。以下は、GDPの需要項目別の内訳を見た(図表-2)。

7-9月期の**個人消費**は、前期比年率2.4%と前4-6月期の同0.7%から回復、昨年10-12月期(同3.6%)以来の伸び率となった。耐久財消費は同4.1%と前期の同▲5.3%からプラスに転じたが、サービス消費が同3.0%(前期は同1.9%)と上伸したのが注目される。個人消費の2/3を占めるサービス消費ではこれまで低い伸びが続いており、2006年4-6月期(同3.0%)以来約5年ぶりの高水準となる。ただし、**実質可処分所得**が同▲1.7%と7四半期ぶりにマイナスに転じたのは懸念材料だ。**貯蓄率**(名目ベース)も4.1%(前期は5.1%)に低下した。個人消費は、高失業率、所得の伸び悩み、バランスシート調整、等多くの抑制要因を抱えており、給与減税などに下支えされて伸びを維持している。雇用増の回復が遅れる中では、個人消費も緩慢な成長が持続することとなろう。

設備投資は前期比年率16.3%と急伸、前期の同10.3%を上回り、昨年4-6月期(同18.6%)以来の高い伸びとなった。内訳では、設備機器・ソフトウェアが同17.4%(前期は同6.2%)と5四半期ぶりの高成長を見せたのに加え、**構築物投資**が同13.3%と前期(同22.6%)に続き二桁の伸びを見せた。構築物投資では商業用不動産向け等の回復(同22.4%)や、電力・通信向け(同16.1%)の伸びが高い。設備投資急伸の背景には、これまで手控えられていた投資が、最近の企業利益や内部留保の増加に加え、設備投資減税等オバマ政権の景気刺激策等に喚起されたものと思われる。

住宅投資は、前期比年率2.4%に留まった。住宅投資に関しては、ローン金利低下や住宅価格下落等で購入環境は改善しているものの、高失業率を背景に差し押さえ物件が増加しており、中古販売市場での需給面の悪化が続いている。こうした中では、新築販売等の回復は望めず、住宅投資の回復には時間を要するものと思われる。

純輸出では、寄与度が同0.22%(前期は同0.24%)と小幅増に留まった。内外の景気減速で、輸出の伸びが同4.0%の伸びに留まり、輸入の伸び率は同1.9%と低水準にある。

在庫投資は、前期比54億ドルの増加にとどまり、前期の391億ドル増から縮小、寄与度では同▲1.08%と2四半期連続のマイナス、主要な需要項目中では唯一のマイナスとなった。

政府支出の伸びは同0.0%と横ばい、前期までは3四半期連続のマイナスが続いていた。内訳を見ると、国防支出の増加(同4.8%)を除くと、非国防支出(同▲3.7%)、州・地方政府(同▲1.3%)ともマイナスが続いている。

なお、GDPから在庫・純輸出を除いた**国内最終需要**(Final sales to domestic purchasers)は、同3.2%と前期(同1.3%)から上昇、2010年4-6月期(同4.9%)以来の高水準となった。

物価については、GDPの価格指数は前期比年率で2.5%(前期同2.5%)、食品・エネルギーを

除くコアベースでは同 1.8%（前期同 2.7%）と低下した。一方、個人消費支出（PCE）の価格指数では前期比年率 2.4%（前期同 3.3%）と低下、食品・エネルギーを除くコア PCE でも同 2.1%（前期同 2.3%）と低下、いずれも安定的と言える水準に落ち着いた。

図表－2 米国実質 GDP の伸び率（前期比年率、%）

<実質GDP>	2008	2009	2010	2010:Q3	2010:Q4	2011:Q1	2011:Q2	2011:Q3
実質GDP	-0.3	-3.5	3.0	2.5	2.3	0.4	1.3	2.5
個人消費	-0.6	-1.9	2.0	2.6	3.6	2.1	0.7	2.4
財消費	-2.5	-3.0	4.3	4.8	8.3	4.7	-1.6	1.4
耐久財消費	-4.9	-5.4	7.2	8.8	17.2	11.7	-5.3	4.1
非耐久財消費	-1.2	-1.8	2.9	3.0	4.3	1.6	0.2	0.2
サービス消費	0.4	-1.4	0.9	1.6	1.3	0.8	1.9	3.0
設備投資	-0.8	-17.8	4.4	11.3	8.7	2.1	10.3	16.3
構築物投資	6.4	-21.2	-15.8	4.2	10.5	-14.3	22.6	13.3
設備機器・ソフトウェア	-4.3	-16.0	14.6	14.1	8.1	8.7	6.2	17.4
住宅投資	-23.9	-22.2	-4.3	-27.7	2.5	-2.4	4.2	2.4
在庫投資(寄与度)	-0.51	-0.84	1.64	0.86	-1.79	0.32	-0.28	-1.08
純輸出(寄与度)	1.21	1.11	-0.51	-0.68	1.37	-0.34	0.24	0.22
輸出	6.1	-9.4	11.3	10.0	7.8	7.9	3.6	4.0
輸入	-2.7	-13.6	12.5	12.3	-2.3	8.3	1.4	1.9
政府支出	2.6	1.7	0.7	1.0	-2.8	-5.9	-0.9	0.0
連邦政府	7.2	6.0	4.5	3.2	-3.0	-9.4	1.9	2.0
国防費	7.5	5.8	3.3	5.7	-5.9	-12.6	7.0	4.8
非国防費	6.5	6.5	7.1	-1.8	3.1	-2.7	-7.6	-3.7
州・地方政府	0.0	-0.9	-1.8	-0.5	-2.7	-3.4	-2.8	-1.3
<参考>								
実質国内最終需要	-1.0	-3.6	1.8	2.3	2.7	0.4	1.3	3.2
実質可処分所得	2.4	-2.3	1.8	2.3	1.5	1.2	0.6	-1.7
名目GDP	1.9	-2.5	4.2	3.9	4.2	3.1	4.0	5.0
名目可処分所得	5.8	-2.1	3.6	3.3	3.5	5.2	3.9	0.6

(資料) 米商務省

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。