

経済・金融 フラッシュ

【7-9 月期米GDP】 前期比年率+3.5%、 着実な成長が持続

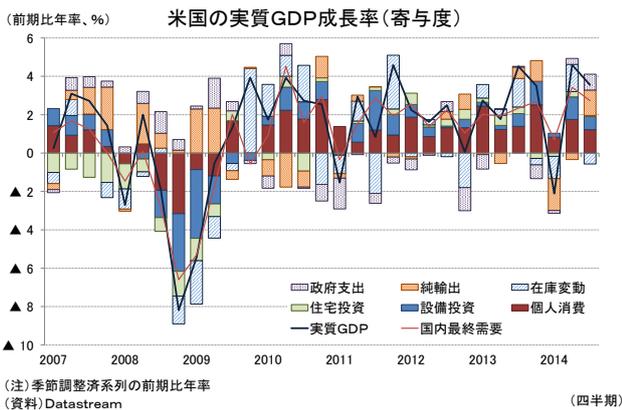
経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

TEL:03-3512-1824 E-mail: kubotani@nli-research.co.jp

1. 結果の概要: 成長率は低下

10月30日、米商務省の経済分析局（BEA）は7-9月期のGDP統計（1次速報値）を公表した。7-9月期の実質GDP成長率は、季節調整済の前期比年率¹で+3.5%となり、4-6月期改定値（同+4.6%）から低下したものの、市場予想（Bloomberg集計の中央値、以下同様）の同+3.0%は上回った（図表1・2）。

(図表 1)



(図表 2)

		2012年		2013年				2014年		
		(実)	(実)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (1次)
実質GDP	前期比年率、%	2.3	2.2	2.7	1.8	4.5	3.5	▲2.1	4.6	3.5
個人消費	前期比年率、%	1.8	2.4	3.6	1.8	2.0	3.7	1.2	2.5	1.8
設備投資	前期比年率、%	7.2	3.0	1.5	1.6	5.5	10.4	1.6	9.7	5.5
住宅投資	前期比年率、%	13.5	11.9	7.8	19.0	11.2	▲8.5	▲5.3	8.8	1.8
在庫変動	寄与度	0.15	0.06	0.70	0.30	1.49	▲0.34	▲1.16	1.42	▲0.57
政府支出	前期比年率、%	3.3	3.0	▲3.9	0.2	0.2	▲3.8	▲0.8	1.7	4.6
純輸出	寄与度	0.04	0.22	▲0.08	▲0.54	0.59	1.08	▲1.66	▲0.34	1.32
輸出	前期比年率、%	2.3	1.1	▲0.8	6.3	5.1	10.0	▲9.2	11.0	7.8
輸入	前期比年率、%	▲1.4	▲2.0	▲0.3	8.5	0.6	1.3	2.2	11.3	▲1.7
PCE価格指数	前期比年率、%	1.8	1.2	1.0	0.5	1.7	1.0	1.4	2.3	1.2
	前年同期比、%			1.4	1.1	1.2	1.0	1.1	1.6	1.5
コア	前期比年率、%	1.8	1.3	1.4	1.0	1.4	1.3	1.2	2.0	1.4
	前年同期比、%			1.5	1.3	1.3	1.3	1.2	1.5	1.5

7-9月期のGDP成長率を需要項目別にみると、政府支出を除いてすべての項目で低下した。

内需のうち、個人消費は前期比年率+1.8%（前期：同+2.5%）となり、市場予想（同+1.9%）も若干下回った。設備投資は前期比年率+5.5%（前期：同+9.7%）、住宅投資も前期比年率+1.8%（前期：同+8.8%）とそれぞれプラス成長となったものの、前期から伸びは鈍化した。在庫変動は、7-9月期の成長率寄与度が▲0.57%ポイント（前期：同+1.42%ポイント）となり、こちらは前期のプラスから符号が反転、今期は成長率を押し下げる方向に働いた。一方、政府支出は前期比年率+4.6%（前期：+1.7%）と前期から伸びが加速した。

外需では、輸出が前期比年率+7.8%（前期：同+11.0%）と伸びが鈍化したほか、輸入も前期比年率▲1.7%（前期：同+11.3%）とマイナスに転じた。輸入の落ち込みが輸出を上回った結果、純輸出（輸出-輸入）の成長率寄与度は+1.32%ポイント（前期：同▲0.34%ポイント）となり3期ぶりにプラス寄与となった。

¹ 以降、本稿では特に断りの無い限り季節調整済の実質値を指すこととする。

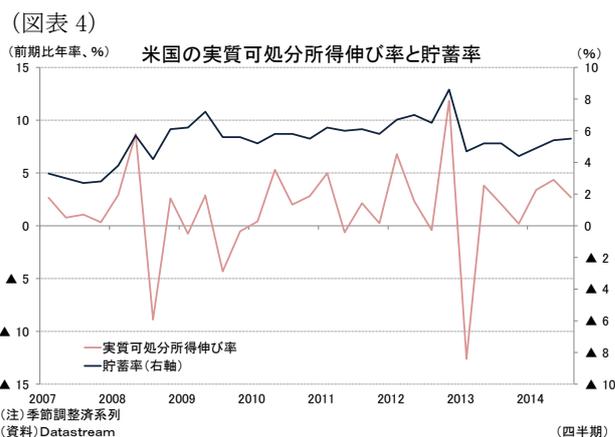
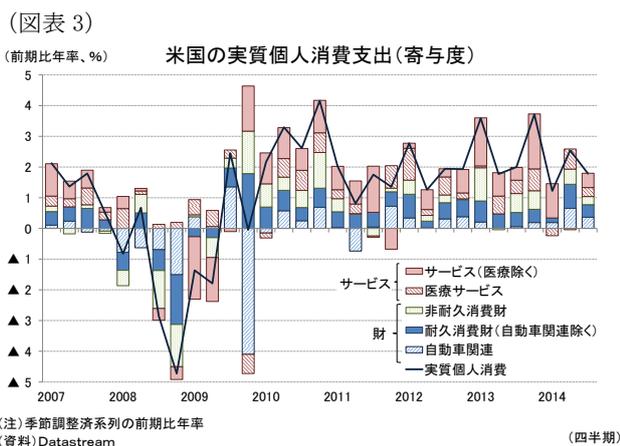
このように7-9月期の成長率は、4-6月期と比べて低下しているものの、4-6月期の成長率が大寒波により景気が落ち込んだ反動増で押し上げられていることを踏まえると、米国経済は着実な成長が持続していると評価できる。

2. 結果の詳細: 国防関連支出の増加と輸入の減少が成長を押し上げ (個人消費・個人所得)消費は伸びが鈍化したものの、底堅い

7-9月期の個人消費は、財消費が前期比年率+3.1%（前期：同+5.9%）と伸びが鈍化（図表3）。耐久消費財が前期比年率+7.2%（前期：同+14.1%）と伸びは鈍化したものの、前期が09年7-9月期以来の高い伸びとなっていたことを考慮すれば、依然として耐久消費財への需要は高いと言える。

一方、サービス消費については前期比年率+1.1%（前期：同+0.9%）とこちらは幾分伸びが加速した。

可処分所得は、実質で前期比年率+2.7%（前期：同+4.4%）、名目で前期比年率+4.0%（前期：同+6.8%）といずれも伸びは鈍化したものの、プラスを維持した（図表4）。その結果、一人当たり可処分所得は41,104ドル（前期：40,786ドル）に増加した。一方、貯蓄率は5.5%（前期：同5.4%）と上昇しており、今後のホリデーシーズンを控え、消費に回せる余裕は増えた。



(民間投資)高かった前期から伸びは鈍化したものの、底堅い

設備投資の伸びを仔細にみると、建設投資が前期比年率+3.8%（前期：同+12.6%）、設備機器投資が同+7.2%（前期：同+11.2%）、知的財産投資が同+4.2%（前期：同+5.5%）といずれも、前期の高い伸びから鈍化しているものの、プラス成長は維持しており設備投資は底堅い。

次に住宅投資は、前期比年率+1.8%（前期：同+8.8%）と、こちらは2四半期連続のプラス成長となったものの、前期から伸びが大幅に鈍化した。昨日のFOMCの声明文でも住宅市場の回復が緩やかと指摘されており、住宅投資の改善はもたついている（図表5）。

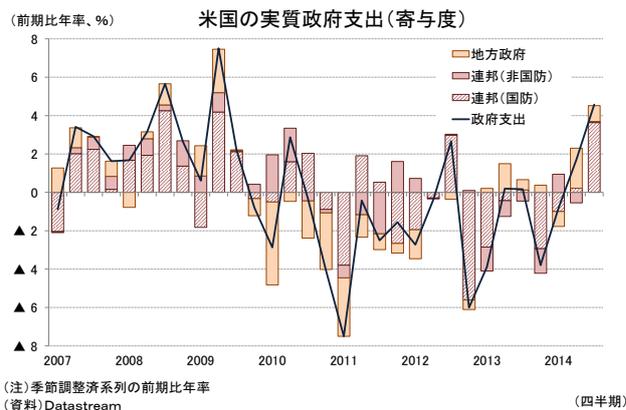


(政府支出) 国防関連の支出が大幅に増加

政府支出は、国防関連の支出が大きく伸びた(図表6)。連邦政府支出の中の国防関連の支出は、前期比年率+16.0% (前期:同+0.9%) と大幅に増加しており、これだけで今期の実質成長率を0.7%程度押し上げた。一方、連邦政府の国防関連以外の支出は、前期比年率+0.5% (前期:同▲3.8%)、地方政府では前期比年率+1.3% (前期:同+3.4%) と伸びは抑制されていた。

今期は、国防関連が大きく伸びたものの、今年の国防関連の支出は前年に比べて5%程度の削減が予定されているため、今後の伸びには注意が必要だ。

(図表6)



(貿易) 輸出の先行きに注意

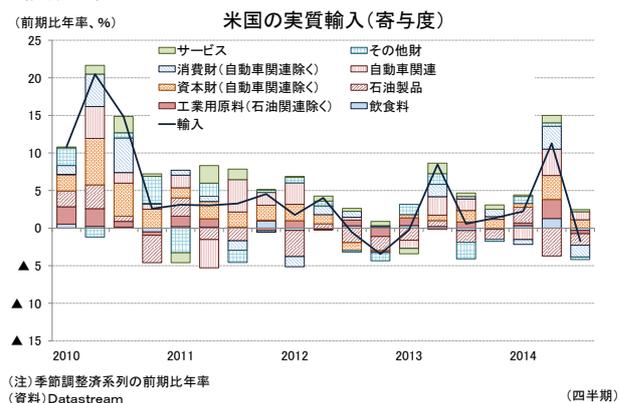
輸出を品目別にみると、全般的に前期から伸びの鈍化がみられるものの、自動車関連が前期比年率+27.5% (前期:同+29.2%) と好調を維持しているほか、工業用原料についても前期比年率+18.4% (前期:同+25.4%) と高い伸びを維持している。もっとも、今後については欧州、日本をはじめ海外経済に懸念があるうえに、ドルが主要通貨に対して強くなっていることから、輸出の先行きには引き続き注意が必要だ(図表7)。

輸入については、2012年10-12月期以来、7期ぶりにマイナスの伸びとなった。概ね前期に大きく伸びた反動減の影響が大きいと思われるが、石油製品は、前期比年率▲11.7% (前期:同▲24.9%) と4-6月期に大きくマイナスとなったことに続いて今期も2桁のマイナスとなっており、シェール革命に伴う国内供給の増加などが影響しているとみられる(図表8)。

(図表7)



(図表8)

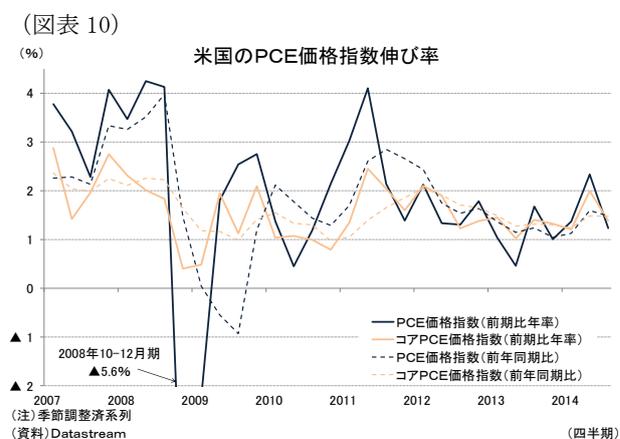
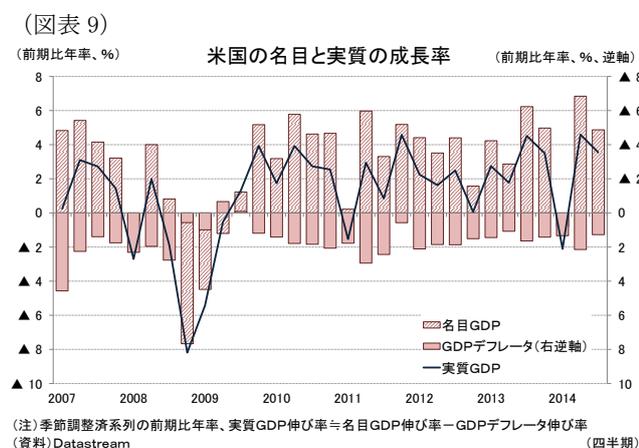


(物価・名目値) 物価上昇圧力が後退

GDP価格指数は前期比年率+1.3% (前期:同+2.1%) と低下、市場予想(同+1.4%) 下回る伸び率となった。その結果、名目GDP成長率は前期比年率+4.9% (前期:同+6.8%) となった(図表9)。

F R Bが物価の指標として注目するP C E価格指数²は前期比年率+1.2%、前年同期比+1.5%（前期：同+2.3%、1.6%）、コアP C E価格指数は前期比年率+1.4%、前年同期比+1.5%（前期：同+2.0%、+1.5%）となった（図表 10）。前期比年率では、P C E価格指数の前期からの低下幅がコアP C E価格指数に比べて大きくなっており、エネルギー価格の下落などが影響していると思われる。いずれの指数もF R Bが長期のインフレ目標とする2%を再び下回った。また、前年同期比では、いずれの指数も前期から大きな変動はないが、いずれも目標の2%を大幅に下回っている。

昨日のF O M Cでは物価について、短期的にはエネルギー価格等の下落により下振れるとの見方が示されており、今回発表された物価指数と整合的である。F R Bは、将来的な物価見通しに自信を示し、昨日量的緩和政策（Q E 3）を終了した。物価がF R Bの想定通りに上昇しない場合には、F R Bの金融政策の舵取りは難しくなるだろう。



² 現在、F O M Cのメンバーは四半期に一度物価見通しを公表しており、そこで物価の指標として採用されている指数がP C E価格指数とコアP C E価格指数である。見通しは年単位で、各年の10-12月期における前年同期比が公表されている。

(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。