

# 経済・金融 フラッシュ

## 米 7-9 月期 GDP は年率 2.0% ～国防支出急増が成長率を押し上げ

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)

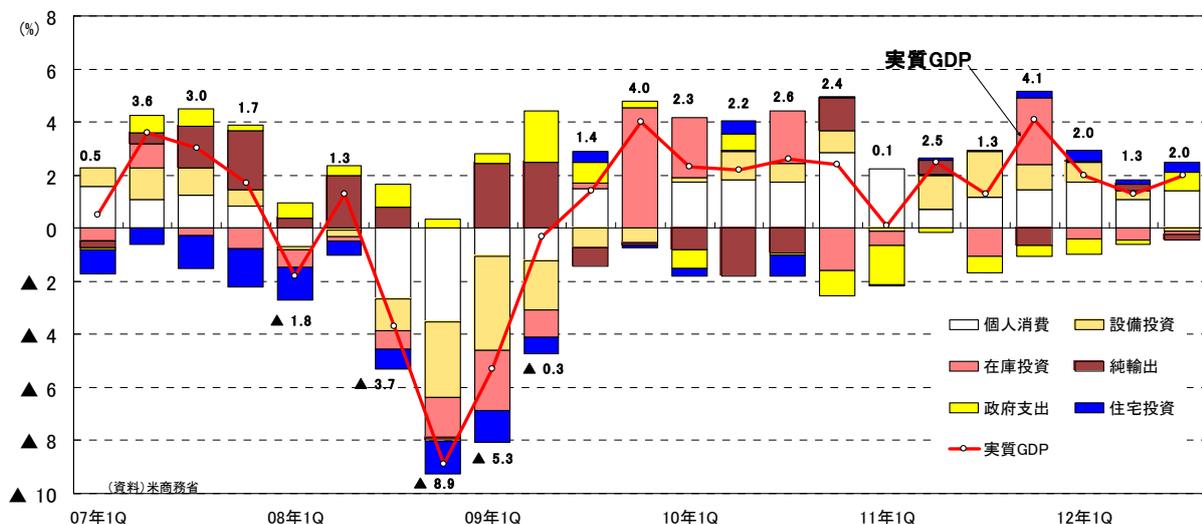
### 1. 個人消費と政府支出が増加

～設備投資のマイナスには、「財政の崖」等先行き不透明感が影響か

米商務省発表の7-9月期実質GDP(速報値)は、2.0%(前期比年率:以下も同じ)と前期の1.3%、市場予想の1.8%を上回った。内訳では、自動車を含む耐久財消費が8.5%と前期(▲0.2%)から急回復、個人消費全体では2.0%(前期は1.5%)と回復、また、政府支出が国防費の急伸(13.0%)により3.7%と3年ぶりの伸びを見せ、寄与度0.71%と成長率を押し上げた。住宅投資も14.4%と前期(8.5%)から伸び率を高めたが、寄与度は0.33%に留まった。

政府支出を除くとGDPは前期並み(1.3%)となり、民間の成長は低水準が持続したと言える。中でも、設備投資が▲1.3%と6四半期ぶりにマイナスに転じ、輸出も▲1.6%と3年半ぶりにマイナスに転じた。輸入も▲0.2%とほぼ3年ぶりのマイナスとなったが、純輸出の寄与度は▲0.18%と3四半期ぶりにマイナスに転じた。なお、GDPから在庫・純輸出を除いた国内最終需要は2.3%と前期(1.4%)から上昇した。

図表-1 実質GDPの推移と寄与度内訳 (前期比年率、%、商務省)



前4-6月期は、欧州問題の深刻化等により、景気の先行きに不透明感が強まり、雇用や小売売上高等、経済指標の悪化を招いたが、7-9月期に入ると、主要な経済指標は改善の動きを見せており、GDPの上昇に繋がったと言えよう。ただし、海外経済の悪化により輸出が減少に転じ、また、今年末に「財政の崖」といった懸念材料を控えて先行き不透明感が強まる中、設備投資は手控えられた。米景気は、FRBの金融緩和策などに下支えされているものの、「財政の崖」への対応が進展を見せなければ、景気への懸念が一層高まり、成長にも影響を強めそうである。

### (主要な需要項目の動向)

## 2. 需要項目別で明暗が分かれる

### ～個人消費、政府支出、住宅投資が増加の一方、設備投資・輸出入はマイナスに

7-9月期GDPの内訳では、個人消費や政府支出、住宅投資といった需要項目が改善した半面、設備投資、輸出入がマイナスに転じるなど、需要項目別に明暗が分かれる結果となった(図表-2)。

7-9月期の**個人消費**は、前期比年率2.0%と1-3月期の同1.5%から回復、中でも自動車購入を中心に耐久財消費が同8.5%と前期(同▲0.2%)から急回復し、個人消費全体を押し上げた。もっとも、消費の約2/3を占めるサービス消費は同0.8%と前期(同2.1%)から伸びを半減、こちらは昨年10-12月期(同0.3%)以来の低い伸びとなっており、消費全体が回復したわけではない。また、実質可処分所得は同0.8%と前期(同3.1%)から急低下するなど、今後の消費持続に影を差している。なお、7-9月期**貯蓄率**(名目)は3.7%(前期は4.0%)と低下した。

**設備投資**は前期比年率▲1.3%と、4四半期連続で伸びを縮め、2011年1-3月期(同▲1.3%)以来となるマイナスに転じた。設備投資の内訳では、**設備機器・ソフトウェア投資**が同0.0%(前期は同4.8%)、**構築物投資**が同▲4.4%(前期は同0.6%)と減速した。構築物投資では電力・通信が同▲21.9%と前期(同▲19.5%)に続いて大幅に減少、製造業向けも同▲9.5%と減少した半面、**鉱業投資**が同3.8%とプラスに転じた。リセッション脱出後は、企業利益等内部留保の増加や、設備投資減税等の景気刺激策に喚起されて比較的堅調に推移してきた設備投資であるが、先行き不透明感の強まりなどから減少に転じ、急速に勢いをなくしている。

半面、**住宅投資**は前期比年率14.4%と前期(同8.5%)から伸びを高め、6四半期連続でプラスを維持するなど、回復傾向を強めた。ただし、住宅投資のGDP構成比は2.7%に過ぎず、全体への寄与度は0.33%に留まる。住宅投資に関しては、ローン金利低下や住宅価格の大幅な下落等で住宅購入環境は改善しているものの、厳しい借り入れ基準の持続等が販売市場での抑制要因となっており、現状は好調時の水準を大きく下回っている。

**純輸出**は、寄与度が同▲0.18%(前期は同0.23%)と3四半期ぶりの減少となった。7-9月期は輸出の伸びが前期比年率▲1.6%、輸入の伸びが同▲0.2%と減少した。輸出入の伸び率がマイナスとなるのは2009年6月のリセッション脱出後、初めてのこととなる。

**在庫投資**は、前期比341億ドル増と3四半期連続で増加額を減少させており、寄与度でも同▲0.12%のマイナスと3四半期連続の減少を見せた。非農業部門では積み増しが続いているが、7-9月期は寄与度で▲0.42%となるなど農業部門の減少が大きく、景気の足を引っ張った。

**政府支出**は前期比年率3.7%の増加となり、8四半期連続のマイナスから脱した。内訳を見ると、連邦政府は同9.6%と5四半期ぶりにプラスに転じたが、州・地方政府では同▲0.1%と12四

半期連続のマイナスが続いた。連邦政府の中では国防費が同 13.0%と突出、政府支出全体を押し上げた。この結果、政府支出の GDP への寄与度も 0.71%と 2009 年 7-9 月期（同 0.79%）以来の大きさとなった。国防費は変動の大きい項目であり、また、新年以降の強制削減を控えているため、一時的な増加と見られる。なお、GDP から在庫・純輸出を除いた**実質国内最終需要**（Final sales to domestic purchasers）も、同 2.3%と前期（同 1.4%）から押し上げられている。

物価については、エネルギー価格上昇により、GDP の価格指数は前期比年率で 2.8%（前期同 1.6%）に上昇したが、食品・エネルギーを除くコアベースでは同 1.5%（前期同 1.4%）と低めの伸びに留まった。個人消費（PCE）の価格指数でも前期比年率 1.8%（前期同 0.7%）に上昇したものの、食品・エネルギーを除くコア PCE では同 1.3%（前期同 1.7%）と低下した。原油・ガソリン価格の影響が大きい、コア指数では安定的な動きを見せている。

図表-2 米国実質 GDP の伸び率（前期比年率、%）

<実質GDP>	2009	2010	2011	2011:Q1	2011:Q2	2011:Q3	2011:Q4	2012:Q1	2012:Q2	2012:Q3
実質GDP	-3.1	2.4	1.8	0.1	2.5	1.3	4.1	2.0	1.3	2.0
個人消費	-1.9	1.8	2.5	3.1	1.0	1.7	2.0	2.4	1.5	2.0
財消費	-3.0	3.6	3.8	5.4	-1.0	1.4	5.4	4.7	0.3	4.4
耐久財消費	-5.4	6.2	7.2	7.3	-2.3	5.4	13.9	11.5	-0.2	8.5
非耐久財消費	-1.8	2.3	2.3	4.6	-0.3	-0.4	1.8	1.6	0.6	2.4
サービス消費	-1.4	1.0	1.9	2.0	1.9	1.8	0.3	1.3	2.1	0.8
設備投資	-18.1	0.7	8.6	-1.3	14.5	19.0	9.5	7.5	3.6	-1.3
構築物投資	-21.1	-15.6	2.7	-28.2	35.2	20.7	11.5	12.9	0.6	-4.4
設備機器・ソフトウェア	-16.4	8.9	11.0	11.1	7.8	18.3	8.8	5.4	4.8	0.0
住宅投資	-22.4	-3.7	-1.4	-1.4	4.1	1.4	12.1	20.5	8.5	14.4
在庫投資(寄与度)	-0.8	1.5	-0.1	-0.5	0.0	-1.1	2.5	-0.4	-0.5	-0.1
純輸出(寄与度)	1.1	-0.5	0.1	0.0	0.5	0.0	-0.6	0.1	0.2	-0.2
輸出	-9.1	11.1	6.7	5.7	4.1	6.1	1.4	4.4	5.3	-1.6
輸入	-13.5	12.5	4.8	4.3	0.1	4.7	4.9	3.1	2.8	-0.2
政府支出	3.7	0.6	-3.1	-7.0	-0.8	-2.9	-2.2	-3.0	-0.7	3.7
連邦政府	6.1	4.5	-2.8	-10.3	2.8	-4.3	-4.4	-4.2	-0.2	9.6
国防費	6.0	3.0	-2.6	-14.3	8.3	2.6	-10.6	-7.1	-0.2	13.0
非国防費	6.5	7.7	-3.1	-1.7	-7.5	-17.4	10.2	1.8	-0.4	3.0
州・地方政府	2.2	-1.8	-3.4	-4.7	-3.2	-2.0	-0.7	-2.2	-1.0	-0.1
<参考>										
実質国内最終需要	-3.3	1.3	1.8	0.5	1.8	2.2	2.1	2.2	1.4	2.3
実質可処分所得	-2.8	1.8	1.3	4.4	-1.5	-1.3	-0.2	3.7	3.1	0.8
名目GDP	-2.2	3.8	4.0	2.2	5.2	4.3	4.2	4.2	2.8	5.0
名目可処分所得	-2.7	3.8	3.8	7.7	2.0	1.1	0.9	6.3	3.8	2.6

(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。