ニッセイ基礎研究所　　No. 12-158　31 Jan. 2013

経済・金融フラッシュ

米 10-12 月期 GDP は年率▲0.1%
～前期の国防支出増と在庫寄与が剥落

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）

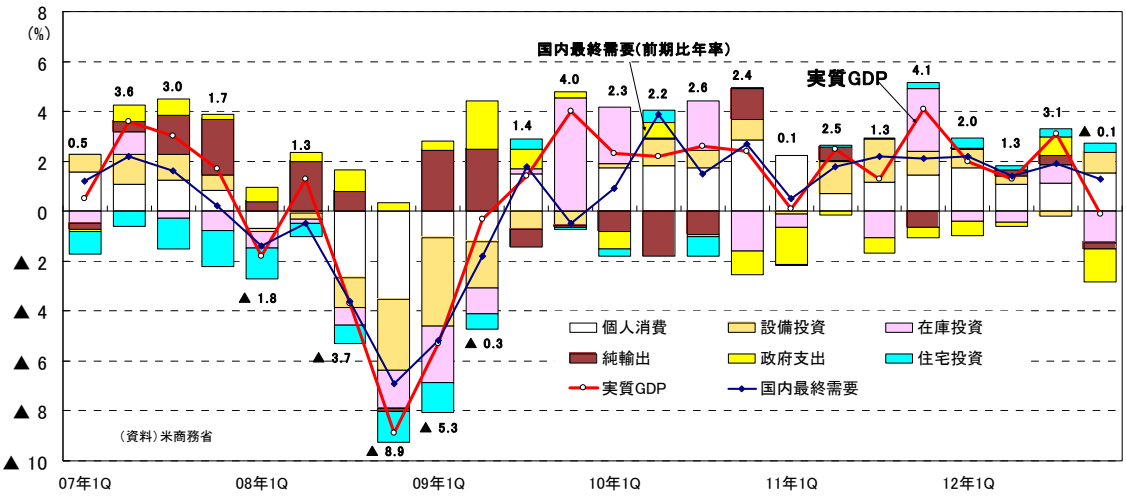
1. 前期の国防支出増と在庫寄与が剥落
～3 年半ぶりのマイナスも、個人消費、設備投資は回復へ

米商務省 1/30 発表の 10-12 月期実質 GDP（速報値）は、▲0.1%（前期比年率：以下も同じ）と前期の 3.1%、市場予想の 1.1%を大きく下回った。伸び率低下は、国防支出が▲22.2%、在庫投資が寄与度▲1.27%と急減したことが大きい。いずれも前 7-9 月期に急増（国防支出 12.9%、在庫の寄与度 0.73%）しており、その反動減が反映された形だ。

主要項目では、個人消費は 2.2%（前期は 1.6%）、設備投資は 8.4%（前期は▲1.8%）と回復、住宅投資は 15.3%と前期（13.5%）からさらに伸びを高めた。半面、不振だったのは、上記の政府支出・在庫を除くと純輸出が寄与度▲0.25%と前期（同 0.38%）から減少に転じたことが挙げられる。なお、GDP から在庫・純輸出を除いた国内最終需要は 1.3%と前期（1.9%）から低下した。

10-12 月期は、年末に「財政の崖」を控えて先行き不透明感が濃い中、10 月末には東海岸を襲ったハリケーンのダメージを受け、景気面への影響が懸念され、FRB は 12 月ＦＯＭＣで一段の緩和策を決定した。結局、クリスマスセールが予想を下回ったものの、好調な自動車販売等で消費は堅調に推移、懸念された設備投資も 8.4%と持ち直し、住宅投資も高い伸びを見せた。GDP は予想

図表－１　実質ＧＤＰの推移と寄与度内訳　（前期比年率、%、商務省）



 Copyright ©2013 NLI Research Institute All rights reserved

外のマイナスへ転落したものの、前期に突出増を見せた国防支出と在庫投資の一定程度の減少は想定されていたことで、主要な需要項目は改善の動きを見せるなど、景気の実態は懸念されるほど悪化したわけではない。ただ、ほぼ４年ぶりとなる輸出の減少が海外経済の悪化等によるものであれば、留意しておく必要があろう。今後は、「財政の崖」が回避された一方、給与税減税や富裕層の減税が失効したことによる個人消費への抑制が続く。半面、住宅投資の回復には期待が集まる。米景気は FRB の金融緩和策に下支えされながらも緩やかな回復を辿ると思われる。

（主要な需要項目の動向）

２．主要な需要項目は概ね回復の動き

～個人消費、設備投資、住宅投資が回復の一方、輸出が大幅マイナスに

10-12 月期ＧＤＰの内訳では、個人消費や設備投資、住宅投資といった主要な需要項目が改善した半面、在庫投資、政府支出、輸出入がマイナスに転じるなど、需要項目別の明暗が分かれた。

10-12 月期の**個人消費**は、前期比年率 2.2%と 7-9 月期の同 1.6%から回復、中でも自動車購入を中心に耐久財消費が同 13.9%と前期（同 8.9%）を上回る伸びを見せ、個人消費全体を押し上げた。消費の約 2/3 を占めるサービス消費も同 0.9%と低めながらも前期（同 0.6%）から伸びを高めた。なお、実質可処分所得は同 6.8%と前期（同 0.5%）から急増した。税率変更を前にした配当増の影響が大きいが、同程度の額が貯蓄に積み上がり、10-12 月期**貯蓄率**(名目)は 4.7%（前期は 3.6%）へと急上昇した。

設備投資は前期比年率 8.4%と１年半ぶりのマイナスに転落した前期(同▲1.8%)から持ち直し、４四半期ぶりの高い伸びを見せた。設備投資の内訳では、**設備機器・ソフトウェア投資**が同 12.4%（前期は同▲2.6%）とプラスに転じた半面、**構築物投資**が同▲1.1%（前期は同 0.0%）と減少した。構築物投資では電力・通信が同▲6.2%と３四半期連続で減少、製造業向けも同▲0.1%と２四半期連続で減少した。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、前期以降、先行き不透明感の強まりで、更新投資中心に転じているものと思われる。

住宅投資は前期比年率 15.3%と前期（同 13.5%）から伸びを高め、7 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、構成比が小さく全体への寄与度は 0.36%に留まる。住宅投資に関しては、厳しい借り入れ基準が販売の抑制要因となっているものの、ローン金利低下や住宅価格の大幅な下落等で購入環境が改善、景気の押し上げ要因として期待が大きい。

純輸出は、寄与度が同▲0.25%（前期は同 0.38%）と１年ぶりの減少となった。10-12 月期は輸出の伸びが前期比年率▲5.7%、輸入が同▲3.2%と減少した。輸出がマイナスとなるのはリセッション中の 2009 年 1-3 月期以来で、海外経済の悪化が懸念される。

在庫投資は、前期比 200 億ﾄﾞﾙ増と前期(603 億ﾄﾞﾙ)の１／３に縮小、寄与度では同▲1.27%と２年ぶりの大幅な減少を見せた。積み増しの減少は全部門に渡るが、特に製造業での減少が大きく、「財政の崖」を前にした生産の抑制が窺われる。

政府支出は前期比年率▲6.6%の大幅な減少、７四半期ぶりのマイナス幅となった。減少が大きかったのが国防支出で▲22.2%と前期の突出増（12.9%）の反動を呈した。この結果、政府支出の GDP への寄与度も▲1.33%と 10-12 月期 GDP の中では最大のマイナス項目となった。結果的

 Copyright ©2013 NLI Research Institute All rights reserved

に、2012 年の各四半期の国防費が年率 6770 億ﾄﾞﾙ程度で推移する中、10-12 月期分を 200 億ﾄﾞﾙ程度前倒しで支出した形となったが、在庫変動の動きと重なったため GDP への影響が増幅した。

物価については、GDP の価格指数は前期比年率 0.6%（前期同 2.7%）と低下、食品・エネルギーを除くコアベースでも同 1.1%（前期同 1.3%）と若干低下した。個人消費（PCE）の価格指数では前期比年率 1.2%（前期同 1.6%）に低下、食品・エネルギーを除くコア PCE は同 0.9%（前期同 1.1%）と低下した。コア PCE は３四半期連続の低下を見せるなど、低位安定を続けている。

図表－２　米国実質 GDP の伸び率 （前期比年率、%）

＜実質GDP＞	2010	2011	2012	2011:Q3	2011:Q4	2012:Q1	2012:Q2	2012:Q3	2012:Q4
実質GDP	2.4	1.8	2.2	1.3	4.1	2.0	1.3	3.1	▲ 0.1
個人消費	1.8	2.5	1.9	1.7	2.0	2.4	1.5	1.6	2.2
財消費	3.6	3.8	3.1	1.4	5.4	4.7	0.3	3.6	4.6
耐久財消費	6.2	7.2	7.8	5.4	13.9	11.5	▲ 0.2	8.9	13.9
非耐久財消費	2.3	2.3	0.9	▲ 0.4	1.8	1.6	0.6	1.2	0.4
サービス消費	1.0	1.9	1.3	1.8	0.3	1.3	2.1	0.6	0.9
設備投資	0.7	8.6	7.7	19.0	9.5	7.5	3.6	▲ 1.8	8.4
構築物投資	▲ 15.6	2.7	9.6	20.7	11.5	12.9	0.6	0.0	▲ 1.1
設備機器･ｿﾌﾄｳｪｱ	8.9	11.0	6.9	18.3	8.8	5.4	4.8	▲ 2.6	12.4
住宅投資	▲ 3.7	▲ 1.4	11.9	1.4	12.1	20.5	8.5	13.5	15.3
在庫投資(寄与度)	1.52	▲ 0.14	0.16	▲ 1.07	2.53	▲ 0.39	▲ 0.46	0.73	▲ 1.27
純輸出(寄与度)	▲ 0.52	0.07	0.00	0.02	▲ 0.64	0.06	0.23	0.38	▲ 0.25
輸出	11.1	6.7	3.2	6.1	1.4	4.4	5.3	1.9	▲ 5.7
輸入	12.5	4.8	2.5	4.7	4.9	3.1	2.8	▲ 0.6	▲ 3.2
政府支出	0.6	▲ 3.1	▲ 1.7	▲ 2.9	▲ 2.2	▲ 3.0	▲ 0.7	3.9	▲ 6.6
連邦政府	4.5	▲ 2.8	▲ 2.2	▲ 4.3	▲ 4.4	▲ 4.2	▲ 0.2	9.5	▲ 15.0
国防費	3.0	▲ 2.6	▲ 3.1	2.6	▲ 10.6	▲ 7.1	▲ 0.2	12.9	▲ 22.2
非国防費	7.7	▲ 3.1	▲ 0.3	▲ 17.4	10.2	1.8	▲ 0.4	3.0	1.4
州･地方政府	▲ 1.8	▲ 3.4	▲ 1.3	▲ 2.0	▲ 0.7	▲ 2.2	▲ 1.0	0.3	▲ 0.7
＜参考＞									
実質国内最終需要	1.3	1.8	1.9	2.2	2.1	2.2	1.4	1.9	1.3
実質可処分所得	1.8	1.3	1.5	▲ 1.3	▲ 0.2	3.7	2.2	0.5	6.8
名目GDP	3.8	4.0	4.0	4.3	4.2	4.2	2.8	5.9	0.5
名目可処分所得	3.8	3.8	3.3	1.1	0.9	6.3	2.9	2.1	8.1

（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。