

経済・金融 フラッシュ

米 10-12 月期 GDP は年率 0.1% に上方改定も、予想を下回る

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

(改定値の概要)

1. 速報値▲0.1%から 0.1%へとプラス転換果たすも、市場予想には届かず

米商務省が 2/28 に発表した 10-12 月期実質 GDP (改定値) は、0.1% (前期比年率: 以下も同じ) と速報値の▲0.1%から上昇修正されたが、市場予想の 0.5%には届かなかった。

需要項目別では、純輸出の寄与度が 0.5%上方修正されたのが大きい。設備投資も年率 8.4%から 9.7%へ修正された。半面、個人消費の伸びが同 2.2%から 2.1%へ、在庫投資の寄与度が▲0.3%下方修正された。寄与度の改定状況を見ると、在庫投資の下方修正を純輸出の上方修正が上回り、GDP を押し上げた形となっている。また、在庫と純輸出を除いた実質国内最終需要 (Final sales to domestic purchasers) は同 1.3%から 1.4%へ、GDP デフレーターは同 0.6%から 0.9%へ、名目 GDP は同 0.5%から 1.0%へといずれも上方修正された(図表-1)。

米 GDP は前 7-9 月期に 3.1%と急伸したが、在庫投資と国防費の一時的な急増による所が大きかった。10-12 月期はこれらの要因が剥落、GDP は 0.1%へと急低下したが、主要な需要項目である個人消費 (1.6→2.2%) や設備投資(▲1.8→8.4%)では、前期から上昇を見せるなど景気実態は改善を見せており、GDP の低下にもかかわらず景気は緩やかな成長を維持しているものと思われる。

図表-1 10-12 月期実質 GDP(改定値)と速報値の比較(%)

(前期比年率)	伸び率(%)				寄与度(%)			
	12/7-9月期 実績	2012/10-12月期			12/7-9月期 実績	2012/10-12月期		
		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)
<実質>								
GDP	3.1	▲0.1	0.1	0.2	3.1	▲0.1	0.1	0.2
個人消費	1.6	2.2	2.1	▲0.1	1.12	1.52	1.47	▲0.1
設備投資	▲1.8	8.4	9.7	1.3	▲0.19	0.83	0.96	0.1
住宅投資	13.5	15.3	17.5	2.2	0.31	0.36	0.40	0.0
在庫投資	-	-	-	-	0.73	▲1.27	▲1.55	▲0.3
純輸出	-	-	-	-	0.38	▲0.25	0.24	0.5
輸出	1.9	▲5.7	▲3.9	1.8	0.27	▲0.81	▲0.55	0.3
輸入	▲0.6	▲3.2	▲4.5	▲1.3	0.11	0.56	0.79	0.2
政府支出	3.9	▲6.6	▲6.9	▲0.3	0.75	▲1.33	▲1.38	▲0.0
国内最終需要	1.9	1.3	1.4	0.1	-	-	-	-
名目GDP	5.9	0.5	1.0	0.5	-	-	-	-

(資料) 米商務省

2、需要項目別の改定ポイント～前期との比較では概ね回復持続

GDP の修正が+0.2%と小幅に留まるなか、各需要項目の修正も全般小幅に留まった。個人消費は▲0.1%低下したが、内訳の非耐久財消費（前期比年率 0.4%→0.1%）の低下が影響した。

比較的修正の大きかった設備投資（同 8.4%→9.7%）では、内訳の構築物投資が同▲1.1%から 5.8%とプラスに転換したが、設備機器・ソフトウェアは同 12.4%から 11.3%へと伸びを低下させた。住宅投資は同 15.3%→17.5%へとさらに上昇したが、GDP 構成比が 2.8%と小さく、寄与度の貢献も小さい。また、輸出入では、輸出が同▲5.7%→▲3.9%、輸入が同▲3.2%→▲4.5%とそれぞれ修正され、純輸出の寄与度は同▲0.25%→0.24%と上方修正された。そのほか、10-12 月期実質可処分所得が同 6.8%から 6.2%へ下方修正され、貯蓄率も 4.7%から 4.6%に下方修正された。

前 7-9 月期との比較では、10-12 月期個人消費が前期比年率 2.1%と 7-9 月期の 1.6%から回復、内訳では自動車を中心に耐久財消費が 13.8%と急伸し、個人消費全体を押し上げた。また、実質可処分所得は同 6.2%と前期（0.7%）から急増、配当増の影響が大きく、貯蓄率(名目)を 4.6%（前期は 3.6%）へと引上げた。設備投資は同 9.7%と 5 四半期ぶりの高い伸びを回復、住宅投資は同 17.5%と前期（同 13.5%）からさらに伸びを高めるなど、主要な需要項目では、全般的に回復傾向を強めている。

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	2.1
財消費	3.6	3.8	3.1	1.4	5.4	4.7	0.3	3.6	4.3
耐久財消費	6.2	7.2	7.8	5.4	13.9	11.5	▲ 0.2	8.9	13.8
非耐久財消費	2.3	2.3	0.9	▲ 0.4	1.8	1.6	0.6	1.2	0.1
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	9.7
構築物投資	▲ 15.6	2.7	9.6	20.7	11.5	12.9	0.6	0.0	5.8
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	11.3
住宅投資	▲ 3.7	▲ 1.4	12.1	1.4	12.1	20.5	8.5	13.5	17.5
在庫投資(寄与度)	1.52	▲ 0.14	0.14	▲ 1.07	2.53	▲ 0.39	▲ 0.46	0.73	▲ 1.55
純輸出(寄与度)	▲ 0.52	0.07	0.03	0.02	▲ 0.64	0.06	0.23	0.38	0.24
輸出	11.1	6.7	3.3	6.1	1.4	4.4	5.3	1.9	▲ 3.9
輸入	12.5	4.8	2.4	4.7	4.9	3.1	2.8	▲ 0.6	▲ 4.5
政府支出	0.6	▲ 3.1	▲ 1.7	▲ 2.9	▲ 2.2	▲ 3.0	▲ 0.7	3.9	▲ 6.9
連邦政府	4.5	▲ 2.8	▲ 2.2	▲ 4.3	▲ 4.4	▲ 4.2	▲ 0.2	9.5	▲ 14.8
国防費	3.0	▲ 2.6	▲ 3.1	2.6	▲ 10.6	▲ 7.1	▲ 0.2	12.9	▲ 22.0
非国防費	7.7	▲ 3.1	▲ 0.3	▲ 17.4	10.2	1.8	▲ 0.4	3.0	1.8
州・地方政府	▲ 1.8	▲ 3.4	▲ 1.4	▲ 2.0	▲ 0.7	▲ 2.2	▲ 1.0	0.3	▲ 1.3
<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	1.4
実質可処分所得	1.8	1.3	1.5	▲ 1.3	▲ 0.2	3.7	2.2	0.5	6.2
名目GDP	3.8	4.0	4.0	4.3	4.2	4.2	2.8	5.9	1.0
名目可処分所得	3.8	3.8	3.3	1.1	0.9	6.3	2.9	2.1	7.8

(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。