

経済・金融 フラッシュ

米 4-6 月期 GDP は年率 1.7% ～設備・住宅投資は伸びを高める

経済研究部 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)

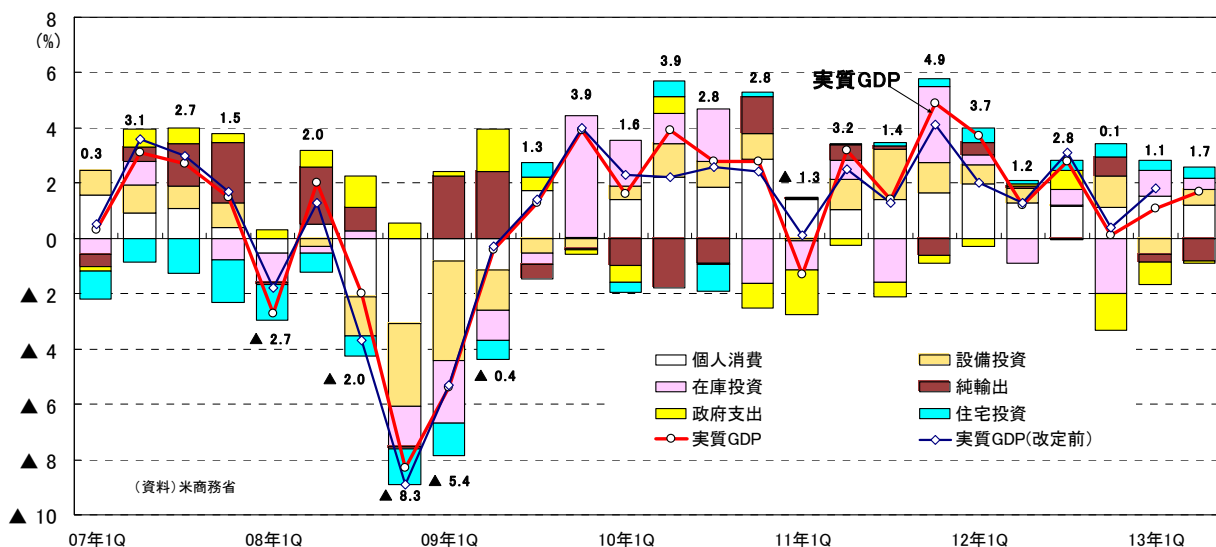
1. 個人消費が伸び悩むも、GDPの市場予想は上回る

米商務省発表の4-6月期実質GDP(速報値)は、1.7%(前期比年率:以下も同じ)と前期の1.1%から上昇、市場予想の1.0%を上回った。ただ、前期は1.8%から1.1%へと下方修正されている。個人消費では、自動車を含む耐久財消費が6.5%と前期(5.8%)を上回る好調を維持、全体では1.8%(前期は2.3%)となった。また、設備投資は4.6%と前期(▲4.6%)からプラスに転じ、住宅投資も13.4%と前期(12.5%)から伸びを高めた。

半面、在庫投資は、前期の寄与度0.93%から0.41%と寄与度を半減、純輸出は寄与度▲0.81%とマイナス幅を拡大、政府支出では▲0.4%とマイナスの伸びが続いた。

なお、今回のGDPでは、年次改定、基準改定と共に、国連の改定に基づいた算出方法の変更が行われた。改定前とのGDPの比較は、図表-1の通りとなる。直近の1-3月期の成長率は、1.8%→1.1%と引き下げられたものの、2012年の年間GDPは2.2%→2.8%へと大きく上昇、2005年(3.4%)以来の高水準となり、リセッション後では最も高い伸びとなった。

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)

2. 純輸出のマイナス寄与が成長率を押し下げる～国内最終需要は上昇

個人消費は、前期比年率 1.8%と 1-3 月期の同 2.3%から伸びを低下した。自動車購入を中心に耐久財消費が同 6.5%と堅調、前期 (同 5.8%) を上回ったが、消費支出の約 2/3 を占めるサービス消費は同 0.9%と前期 (同 1.5%) から伸びを縮め、非耐久財消費も同 2.0%と前期 (同 2.7%) から伸びを縮小した。

なお、実質可処分所得は同 3.4%となり、リセッション時の 2008 年 7-9 月期(同▲8.8%)以来の落ち込みを見せた前期(同▲8.2%)から持ち直した。また、**貯蓄率**(名目)も 4.5%と前期 (4.0%) から上昇している。

設備投資は前期比年率 4.6%と前期 (同▲4.6%) から持ち直した。設備投資の内訳では、**設備機器投資**が同 4.1% (前期は同 1.6%)、**構築物投資**が同 6.8% (前期は同▲25.7%) と回復、新設の**知的財産**は同 3.8% (前期は同 3.7%) だった。構築物投資では鉱業投資が同 27.1% (前期は同▲1.6%)、電力・通信が同 13.7%(前期は同▲68.3%) とプラスに転じ、半面、製造業が同▲20.9% (前期は同▲5.4%)、商業・ヘルスケアが同▲11.3% (前期は同▲0.5%) とマイナスが続いた。**設備機器投資**では、情報機器が同 11.3% (前期は同▲2.7%)、輸送機器が同 5.6% (前期は同▲7.6%) と伸びを高めた。なお、新設の**知的財産投資**では、ソフトウェアが同 4.2% (前期は同 7.7%)、研究・開発投資が同 4.2% (前期は同▲0.3%)、エンターテインメント等が同 1.3% (前期は同 4.0%) となった。設備投資は、投資減税の期限等もあって 10-12 月期に急増 (同 9.8%) 後、1-3 月期に反動減 (同▲4.6%) を見せ、今回はその回復過程にあることを示した。

住宅投資は前期比年率 13.4% (前期は同 12.5%) となり、11 四半期連続でプラスを維持、4 四半期連続で二桁の伸びを維持するなど好調な回復を続けている。ただし、住宅投資の GDP 構成比は 3.1%に過ぎず、全体への寄与度は 0.38%に留まる。今後は住宅関連消費増にも期待したい。住宅投資に関しては、最近のローン金利上昇が警戒されているが、今の所、住宅価格上昇や、長期停滞によるペントアップ需要等に支えられた回復が続いている。

純輸出では、寄与度が同▲0.81% (前期は同▲0.28%) と 2 四半期連続の減少となった。4-6 月期は輸出の伸びが前期比年率 5.4% (前期は同▲1.3%) と持ち直したが、輸入の伸びが同 9.5% (前期は同 0.6%) と急伸、純輸出額のマイナスは 6 四半期ぶりの大きさに拡大した。

在庫投資では、7 四半期連続で積み増しが続き、前期比 567 億ドルと 2 四半期連続で増加した。寄与度では同 0.41%と前期(0.93%)から半減したが、個人消費、設備投資に次いで大きく、GDP の押し上げ要因となった。

政府支出は前期比年率▲0.4%と減少、3 四半期連続の減少となった。内訳を見ると、連邦政府は同▲1.5%とマイナスが続いたが、州・地方政府は同▲0.3%と 4 四半期ぶりにプラスに転じた。連邦政府の中では国防費が同▲0.5%、非国防支出が同▲3.2%といずれもマイナスが続いている。

「財政の崖」の合意により強制歳出削減が続くことから、今後も歳出面の削減は維持されるが、寄与度のマイナスは▲0.08%と前期 (▲0.82%) から大幅に縮小している。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) は、同 2.0%と前期 (同 0.5%) から上昇、3 四半期ぶりに 2%台を回復した。

物価については、GDP の価格指数は前年同期比 1.4% (前期は同 1.6%)、食品・エネルギーを

除くコアベースも同 1.4%（前期同 1.5%）と低めの伸びに留まった。FRB の注目する個人消費（PCE）の価格指数では前年同期比 1.1%（前期は同 1.4%）、食品・エネルギーを除くコア PCE では同 1.2%（前期同 1.5%）となるなど、いずれも前期より低下、低位での安定的な推移が続いている。

図表－2 米国実質 GDP の伸び率（前期比年率、%）

<実質GDP>	2010	2011	2012	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1	2013Q2
実質GDP	2.5	1.8	2.8	3.7	1.2	2.8	0.1	1.1	1.7
個人消費	2.0	2.5	2.2	2.9	1.9	1.7	1.7	2.3	1.8
財消費	3.4	3.4	3.3	4.6	2.2	3.7	3.7	3.7	3.4
耐久財消費	6.1	6.6	7.7	9.8	2.9	8.3	10.5	5.8	6.5
非耐久財消費	2.2	1.9	1.4	2.2	1.8	1.6	0.6	2.7	2.0
サービス消費	1.2	2.1	1.6	2.1	1.7	0.7	0.6	1.5	0.9
設備投資	2.5	7.6	7.3	5.8	4.5	0.3	9.8	-4.6	4.6
構築物投資	-16.4	2.1	12.7	7.0	6.9	5.9	17.6	-25.7	6.8
設備機器	15.9	12.7	7.6	8.3	5.3	-3.9	8.9	1.6	4.1
知的財産(新設)	1.9	4.4	3.4	1.3	1.8	2.8	5.7	3.7	3.8
住宅投資	-2.5	0.5	12.9	23.0	5.7	14.1	19.8	12.5	13.4
在庫投資(寄与度)	1.45	-0.16	0.20	0.36	-0.91	0.60	-2.00	0.93	0.41
純輸出(寄与度)	-0.51	0.10	0.10	0.44	0.10	-0.03	0.68	-0.28	-0.81
輸出	11.5	7.1	3.5	4.2	3.8	0.4	1.1	-1.3	5.4
輸入	12.8	4.9	2.2	0.7	2.5	0.5	-3.1	0.6	9.5
政府支出	0.1	-3.2	-1.0	-1.4	0.3	3.5	-6.5	-4.2	-0.4
連邦政府	4.4	-2.6	-1.4	-2.5	-0.2	8.9	-13.9	-8.4	-1.5
国防費	3.2	-2.3	-3.2	-6.7	-1.0	12.5	-21.6	-11.2	-0.5
非国防費	6.4	-3.0	1.8	5.4	1.2	2.8	1.0	-3.6	-3.2
州・地方政府	-2.7	-3.6	-0.7	-0.6	0.6	-0.2	-1.0	-1.3	0.3
<参考>									
実質国内最終需要	1.5	1.8	2.4	2.9	2.0	2.2	1.4	0.5	2.0
実質可処分所得	1.1	2.4	2.0	4.6	1.8	-0.6	9.0	-8.2	3.4
名目GDP	3.7	3.8	4.6	5.8	3.0	4.9	1.6	2.8	2.4
名目可処分所得	2.8	4.8	3.9	6.9	2.9	1.1	10.7	-7.2	3.4

(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。