

# Weekly エコノミスト・ レター

## 【米国 GDP】

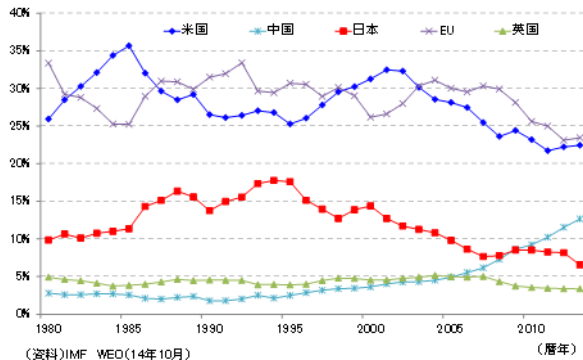
### 基礎から見直す米国経済とその展望

経済研究部 主任研究員 窪谷 浩  
(03)3512-1824 kubotani@nli-research.co.jp

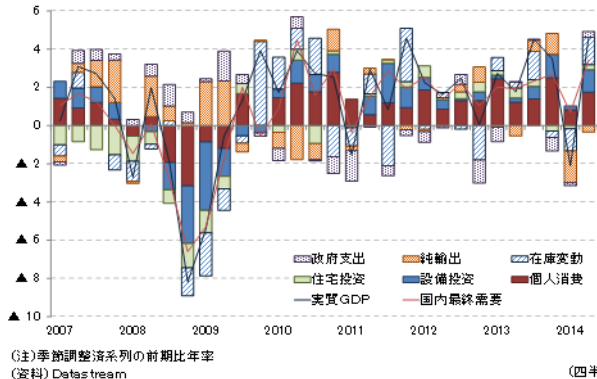
米国経済の構造を理解するために、米 GDP に焦点を当て、世界の中での相対的な位置づけや米 GDP の中身についてやや丁寧な概説を行った。

1. 米 GDP の規模とみると、日本経済の 3.4 倍、世界経済全体の 20% 超を占め、EU28 カ国に匹敵する。また、経済の勢いをみても好調が持続しており、世界経済の牽引役として期待されている。
2. 米国 GDP の需要項目別の構成をみると、個人消費が 70% を占め、政府支出 (18.7%)、設備投資 (15.4%) など比べて非常に大きくなっている。純輸出は輸入が輸出を上回っていることから、▲3.0% とマイナスになっており、1976 年以降マイナスが継続している。また、成長率に対する寄与度でも、個人消費はリーマン・ショックに伴い大幅に景気が落ち込んだ時期を除き、安定的に経済を下支えしていることが分かる。
3. 各需要項目の内訳について確認した。個人消費では、サービス消費が財消費を上回り、医療サービスを除くサービス消費が個人消費の中で 5 割程度を占めている。今後の個人消費の見通しについては、米労働市場が改善する中で消費者のセンチメントが良いことから、底堅い伸びが持続すると考えられる。設備投資についても、企業収益の改善、良好な企業センチメント等から伸びが期待できると考えている。対照的に政府支出、純輸出にはあまり期待できない。
4. 米経済は好調な個人消費を背景に世界経済の牽引役を果たしていくことが期待できるが、足元ではエボラ出血熱など、個人消費に悪影響を与える不安要素も出てきており、その影響を注視したい。

名目 GDP の世界シェア



米国の実質 GDP 成長率 (寄与度)



# 1. はじめに

米国経済に限らず、経済動向を分析する上で最も重要な経済指標は国内総生産（以下、GDP）である。GDP はある期間において国内で新たに生産された財・サービスの付加価値の総額として示される。米国の GDP は、3 大経済勘定<sup>1</sup>の一つである国民所得・生産勘定（national income and product accounts、NIPAs）に基づいて推計される。NIPAs は、経済分析局（Bureau of Economic Analysis、BEA）により作成されている。

本稿では、米 GDP について、ベーシックな部分からやや丁寧に概説する。具体的には、第 2 章では世界経済における位置づけ、第 3 章では GDP を構成する主要な需要項目について日本との比較も踏まえて確認し、第 4 章では更に各需要項目の内訳を確認した後、今後の展望について簡単に触れている。

## 2. 世界経済における米国 GDP の位置づけ

まず、米国の経済規模を簡単に確認したい。暦年データが入手可能な直近（2013 年）の名目 GDP は、16.8 兆ドルである（後掲図表 3）。IMF が公表している同時期の日本の名目 GDP（4.9 兆ドル）と比較すると、米国の経済規模は日本の 3.4 倍となっている。

次に、世界経済におけるプレゼンスをみるために、全世界の名目 GDP 合計に対するシェアの推移<sup>2</sup>を示した（図表 1）。

米国のシェアは、85 年に 35.7% のピークをつけた後、13 年は 22.4% と、ピークから 10% ポイント以上低下している。この点をみれば、世界経済におけるプレゼンスを落としていると言える。

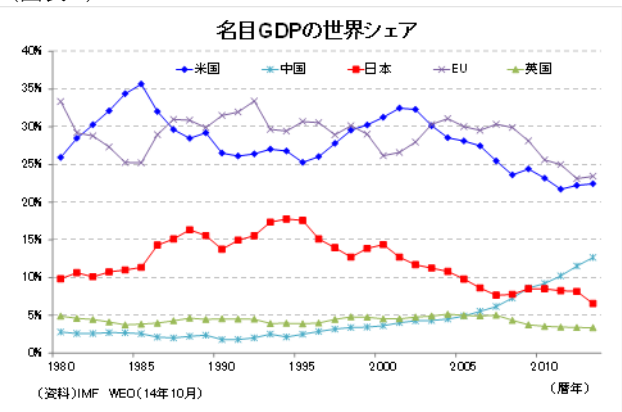
しかしながら、米国は、依然として最大のシェアを維持しており、EU28 カ国を合わせた水準（23.4%）に匹敵することは注目に値する。

次に、米国経済の勢い（モメンタム）をみるために、主要国<sup>3</sup>の実質 GDP 成長率（前期比年率、以下成長率）を示した（図表 2）。

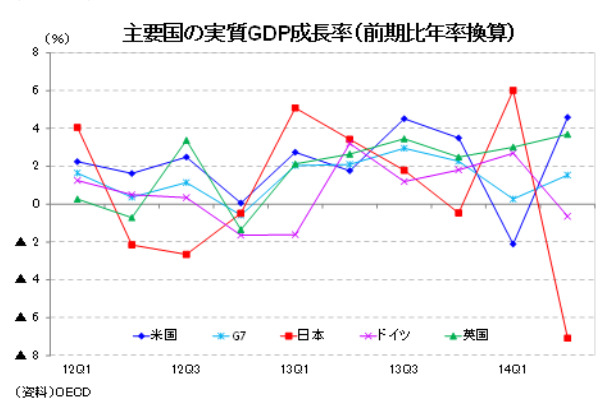
1-3 月に厳冬の影響等で落ち込んだ反動で成長率が押し上げられているという面を割り引く必要があるものの、米国の 4-6 月期の成長率(+4.6%) は主要国の中で最も高い数値となっている。ちなみに日本は、2014 年 4 月からの消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動減から 4-6 月期の成長率は大幅なマイナスとなっており、米国とは非常に対照的な動きとなっている。

以上みてきたように、米経済は依然として世界経済において大きなプレゼンスを占めており、足

(図表 1)



(図表 2)



<sup>1</sup> 他の勘定は、経済分析局により作成される業種別勘定（industry account）、連邦準備制度理事会により作成される金融勘定である。

<sup>2</sup> IMF が公表する 80 年以降の暦年データを用いて試算した。

<sup>3</sup> 前期比年率の成長率を公表している国と比較しており、公表していない中国等の新興国は含めていない。

元の経済の勢いを考慮すれば世界経済を牽引する役割を果たしているといえる。

### 3. 需要項目別の構成比、成長率寄与度

ここで、先述した名目 GDP (13 年) 16.8 兆ドルについて、需要項目別にそのシェアを確認したい (図表 3)。

図表をみると、個人消費が 68.5% と最大のシェアとなっており、他の項目と比較してその大きさが際立っていることが分かる。米経済動向をみる上で個人消費が重要だと指摘されるゆえんである。個人消費以外では、政府支出 (18.7%)、設備投資 (15.4%) が続いている。

一方、純輸出 (輸出から輸入を引いたもの) をみると、輸入金額 (2.77 兆ドル) が輸出金額 (2.26 兆ドル) を上回っていることから、▲0.51 兆ドルのマイナスになっている。純輸出のマイナス傾向は、1976 年以降継続している。

比較のために、日本の名目 GDP の内訳を示した (図表 4)。米国と比較すると個人消費、設備投資のシェアが低い一方、政府支出のシェアが高くなっている。純輸出は、米国同様マイナスとなっているが、日本では 2010 年以前はプラスであり、長期に亘ってマイナスが継続している米国とは状況が異なっている。日本のマイナスは、主に 2011 年に発生した東日本大震災に伴う原発事故の影響によるものである。すなわち、原発が稼働できない状況下で火力発電の需要が高まっており、その燃料となる天然ガス等の輸入が増加したことが背景にある。

次に、それぞれの需要項目が成長率にどの程度影響しているのかをみるために成長率の寄与度を示した (図表 5)。

寄与度の推移で目立つのは、個人消費の大きさと安定度である。08 年のリーマン・ショックに伴う景気の落ち込みにより、一時マイナス寄与となっていた時期はあるものの、その他の期間では、個人消費が米国経済を下支えしているのが分かる。また、設備投資もリーマン・ショック以降に大きくマイナス寄与となったものの、最近はプラス寄与で推移している。政府支出は、リーマン・ショック後の景気が落ち込んだ際に拡張的な財政政策を行い景気を下支えたことから、個人消費、設備投資と対照的にリーマン・ショック後に大幅なプラス寄与で推移していたが、その後財政再建に向け、財政政策を抑制気味にしていることからマイナス寄与となっている。

一方、在庫変動は名目 GDP のシェアは大きくないため、景気の帰趨を決する要素ではないものの、寄与度がプラスとマイナスの間で目まぐるしく変動しており、景気変動の攪乱要因として注意が必要である。実際、14 年 4-6 月期の成長率 (4.6%) の需要項目別寄与度は、個人消費+1.8%、設備投資+1.2%、住宅投資+0.3%、在庫変動+1.5%、政府支出+0.3%、純輸出▲0.3%となっており、在庫変動の影響が大きくなっている。

(図表 3)  
米国名目 GDP 需要項目別内訳 (2013 年)

	金額 (10億ドル)	占率 (%)
GDP合計	16,768	100.0%
個人消費	11,484	68.5%
設備投資	2,574	15.4%
住宅投資	520	3.1%
在庫変動	74	0.4%
政府支出	3,144	18.7%
純輸出	▲ 508	▲ 3.0%
輸出	2,262	13.5%
輸入	2,770	16.5%

(資料) Bloomberg、ニッセイ基礎研究所

(図表 4)  
日本名目 GDP 需要項目別内訳 (2013 年)

	金額 (10億円)	占率 (%)
GDP合計	478,076	100.0%
個人消費	292,748	61.2%
設備投資	64,716	13.5%
住宅投資	15,290	3.2%
在庫変動	▲ 3,178	▲ 0.7%
政府支出	122,143	25.5%
純輸出	▲ 13,606	▲ 2.8%
輸出	77,576	16.2%
輸入	91,181	19.1%

(資料) 内閣府、ニッセイ基礎研究所

(図表 5)



## 4. 各需要項目の概説および今後の展望

次に各需要項目について、その内訳を確認したい。ここでも米経済の構造をみるために、13年の名目GDPを使ってシェアを確認する。

### ① 個人消費

個人消費を100とした場合の主要な内訳を一覧表で示した(図表6)。個人消費は大きく財消費とサービス消費に分かれる。シェアに着目すると、財消費(33.5%)、サービス消費(66.5%)と財消費はサービス消費の半分程度に過ぎないことが分かる。

財消費は更に、使用期間の長短により、自動車など、使用期間の長い耐久財(10.9%)と食料・飲料などの短い非耐久財(22.7%)に分類される。

一方、サービス消費では、家賃支払いや電気・ガス・水道代等の支払いや医療サービスなどが含まれる。なお、医療サービスのシェアは16.7%であるが、これは、日本におけるシェア(4.4%<sup>4</sup>)に比べて3.8倍と大きくなっており、両国の医療制度の違いが反映されていると思われる。

次に、個人消費(前期比年率)の寄与度分解を行った(図表7)。寄与度の推移をみると、11年以降は概ねどの項目についてもプラスを維持していることが分かる。四半期データの直近の数値(14年4-6月期)を確認すると、個人消費の伸び+2.5%に対する寄与度の大きな項目は、耐久消費財(自動車関連除く)+0.8%、自動車関連、医療サービスともに+0.7%などである。

今後の個人消費の見通しについては、堅調な伸びが持続するとみている。個人消費を占う上で労働市場の動向をみるのが重要だが、米国の労働市場をみると、雇用者数の増加が持続しており、

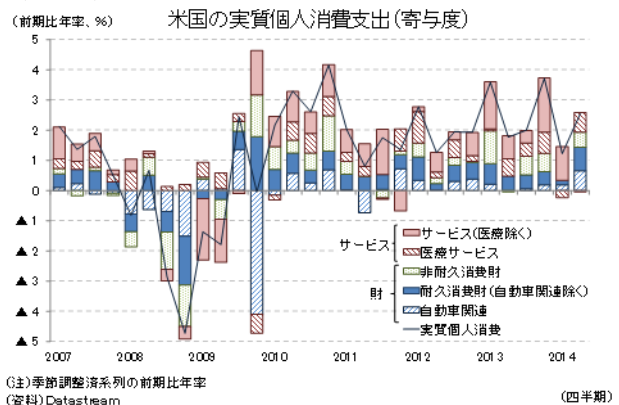
(図表 6)

### 個人消費

	金額 (10億ドル)	占率 (%)
個人消費合計	11,484	100.0%
財消費	3,851	33.5%
耐久消費財	1,249	10.9%
自動車関連	418	3.6%
耐久消費財(自動車関連除く)	832	7.2%
非耐久消費財	2,602	22.7%
サービス消費	7,633	66.5%
医療サービス	1,920	16.7%
サービス(医療除く)	5,713	49.7%

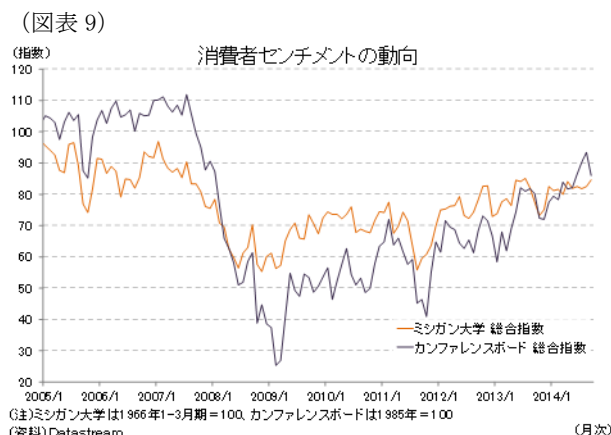
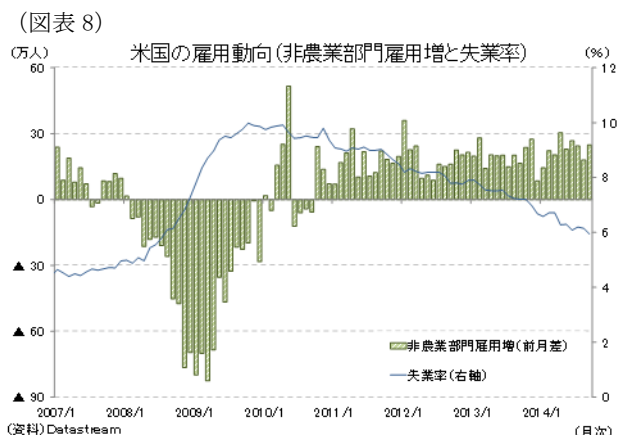
(資料) Bloomberg、ニッセイ基礎研究所

(図表 7)



<sup>4</sup> 2012年(暦年)の民間最終消費支出に占める保険・医療支出の割合。13年の暦年データが公表されていないため、12年のデータを使用した。なお、米国の12年の医療サービス支出のシェアは16.7%と13年と同水準である。

失業率も順調に低下していることが分かる（図表 8）。また、このような労働市場の改善を背景に消費者センチメントも概ね改善傾向を示している（図表 9）ことから、今後の消費は堅調な推移を見込んでいる。



## ② 設備投資・住宅投資・在庫増減

民間部門の投資状況を示す、設備投資、住宅投資、在庫変動はその合計が国内民間総投資として推計される。国内民間総投資を100とした場合の主要な内訳の一覧を示した（図表 10）。

国内民間総投資の3項目の中では、設備投資(77.6%)が80%弱のウェイトを占めており重要である。設備投資は、更に建設投資(17.3%)、設備機器投資(35.9%)、知的財産投資(24.4%)に分類される。

なお、BEAは継続的にGDPの計測方法の見直しを行っている。知的財産投資については、13年の見直しにより、研究開発(R&D)、文学・芸術作品の創作等が含められるようになった。

一方、設備投資以外の項目では、住宅投資(19.6%)には、住宅の新築に加え、改築等も含まれている。在庫変動(2.8%)は、在庫を積上げた分を取り崩した分を引いて推計される。

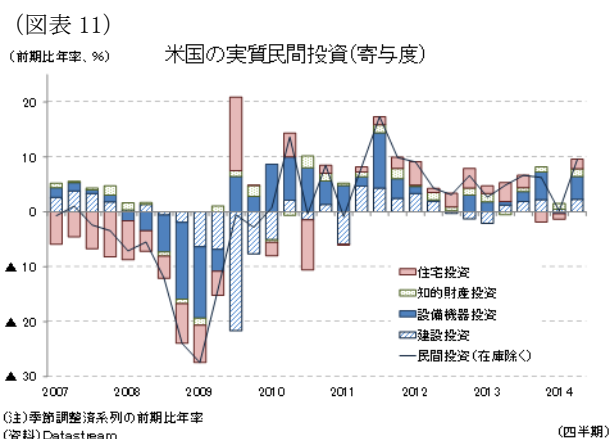
次に、在庫変動を除いた民間投資の成長率寄与度を確認したい（図表 11）。寄与度の推移をみるとリーマン・ショック後に設備機器投資が大幅なマイナス寄与となっているのが目立つ。住宅投資は、設備機器投資などとは異なり、リーマン・ショック以前から既にマイナス寄与となっていたことが分かる。住宅投資は、10年10-12月以降は概ねプラス寄与に転じているものの、以前のマイナス幅と比較すると小幅のプラスに留まっており、落ち込みからの回復力は弱い。直近(14年4-6月期)の国内民間総投資の伸び+9.5%に対する寄与度をみると、設備機器投資+4.1%、建設投資+2.3%の寄与が大きくなっている。

今後の設備投資の見通しについては、堅調な伸びを見込んでいる。米企業収益が改善する（図表 12）中で、企業のセンチメントは過去と比較して高い水準を維持（図表 13）している。前述の個人

(図表 10) 国内民間総投資

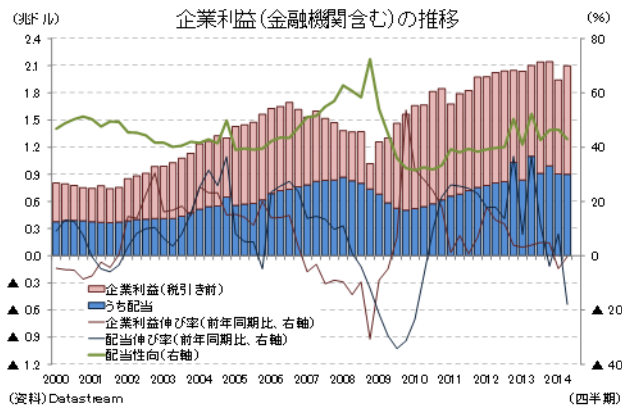
	金額 (10億ドル)	占率 (%)
国内民間総投資	2,648	100.0%
設備投資(民間非住宅投資)	2,054	77.6%
建設投資	457	17.3%
設備機器投資	950	35.9%
知的財産投資	647	24.4%
住宅投資	520	19.6%
在庫変動	74	2.8%

(資料) Bloomberg、ニッセイ基礎研究所

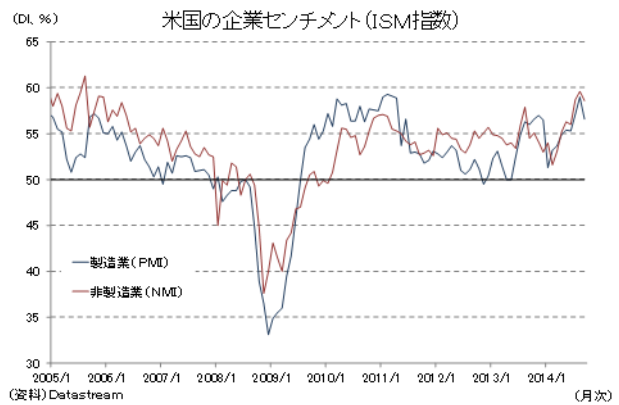


消費の回復が見込まれることを合わせて考えると、今後の設備投資の伸びは期待できると考えている。

(図表 12)



(図表 13)



### ③ 政府支出

政府支出を100とした場合の主要な内訳の一覧を示した(図表14)。政府支出は支出の主体により、連邦政府(39.2%)と州・地方政府(60.8%)に分類される。シェアをみると連邦政府より州・地方政府の支出が1.5倍ほど大きいのが分かる。連邦政府分は、更に国防(24.5%)と国防以外の非防衛(14.7%)に分類される。

一方、政府支出は、別の整理として国民に対して提供される防衛、教育等の行政サービス(消費支出)と高速

道路などのインフラ投資(総投資)に分けられる。連邦と州・地方政府を合わせた消費支出、総投資の大きさを比較すると、それぞれ、81.0%、19.0%となり、消費支出が大部分を占める。

次に、政府支出の成長率寄与度を示した推移を示した(図表15)。寄与度の推移をみると、リーマン・ショックに端を発した経済危機に対して、政府が拡張的な財政政策により景気を下支えたことに伴い、08年から09年にかけて大幅なプラス寄与となっていることが分かる。その後、政府は財政赤字の拡大を防ぐために財政を抑制気味にしていることから、11年以降は概ねマイナス寄与での推移となっている。政府支出の内訳の中では、とくに連邦(国防)のマイナス寄与が目立っている。直近(14年4-6月期)の政府支出の伸び+1.7%に対する寄与度では、地方政府が+2.1%とプラス寄与となっているのに対し、連邦(非国防)が▲0.5%のマイナス寄与となっている。

(図表 14)

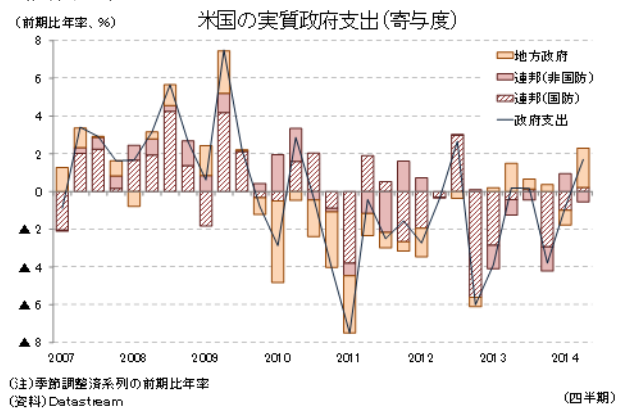
政府支出

	金額 (10億ドル)	占率 (%)
政府消費支出・総投資	3,144	100.0%
連邦	1,232	39.2%
国防	770	24.5%
非防衛	462	14.7%
州・地方	1,912	60.8%

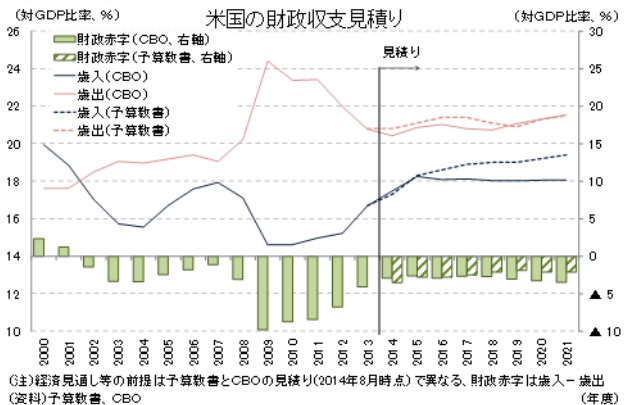
消費支出(連邦、州・地方合計)	2,548	81.0%
総投資(連邦、州・地方合計)	596	19.0%

(資料) Bloomberg、ニッセイ基礎研究所

(図表 15)



(図表 16)



今後の政府支出見通しについては、米政府は財政健全化を進めており、財政支出が抑制される(図表 16) ことを考慮すれば、成長率を押し上げる要因にはなり難いと考えている。

#### ④ 純輸出

純輸出については、輸出入の規模を理解し易くするために名目 GDP に対する比率を示した(図表 17)。輸出入額を経済規模(名目 GDP)との比較でみると、輸出 13.5%、輸入 16.5%となっている。前掲(図表 4)の日本と比較すると、純輸出の規模は両国で同程度(▲3.0%程度)だが、輸出、輸入のシェアともに日本が米国より 3%程度高い水準であることが分かる。

次に、輸出、輸入について、それぞれ財とサービスのシェアを比較すると、輸出入ともに財のシェアが高いことが分かる。

輸出(財・サービス)の合計を 100 とした場合の内訳を示した(図表 18)。財合計(69.1%)のうち、シェアが大きいのは、航空機関連やコンピュータ等を含む資本財(自動車関連除く、23.6%)、次に工業用原料(21.8%)の順になっている。一方、サービス輸出(30.9%)には旅行や知的財産等が含まれている。

実質輸出(前期比年率)に対する寄与度の推移を示した(図表 19)。直近(14年 4-6 月期)の実質輸出の伸び+11.1%に対する寄与度では、工業用原料+5.1%が大きくなっている。もともと、前期(14年 1-3 月期)に▲5.5%のマイナスとなっていることからその反動も大きいと思われる。

(図表 17)

純輸出		
	金額 (10億ドル)	GDP占率 (%)
純輸出	▲ 508	▲ 3.0%
輸出	2,262	13.5%
財輸出	1,563	9.3%
サービス輸出	699	4.2%
輸入	2,770	16.5%
財輸入	2,302	13.7%
サービス輸入	468	2.8%

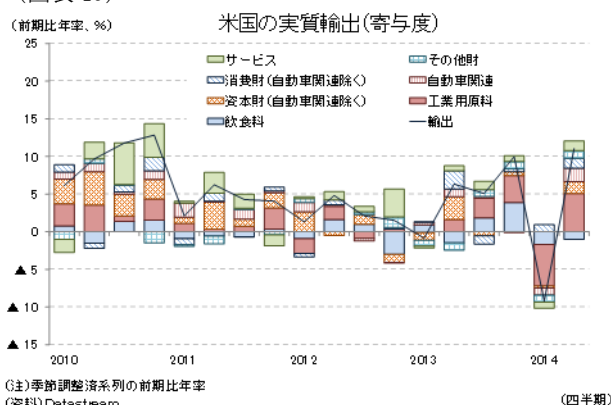
(資料) Bloomberg、ニッセイ基礎研究所

(図表 18)

輸出		
	金額 (10億ドル)	占率 (%)
財・サービス合計	2,262,217	100.0%
財合計	1,562,817	69.1%
飲食料	136,184	6.0%
工業用原料	492,051	21.8%
資本財(自動車関連除く)	534,552	23.6%
自動車関連	152,556	6.7%
消費財(自動車関連除く)	188,359	8.3%
その他財	59,114	2.6%
サービス	699,400	30.9%

(資料) BEA、ニッセイ基礎研究所

(図表 19)



次に、輸入(財・サービス)の合計を 100 とした場合の内訳を示した(図表 20)。輸入の財合計(83.1%)とサービス(16.9%)をみると輸出以上に財のシェアが高くなっていることが分かる。

更に財輸入の内訳では、資本財(自動車関連除く、20.1%)、消費財(自動車関連除く、19.3%)のシェアが大きくなっている。

実質輸入(前期比年率)に対する寄与度の推移を示した(図表 21)。直近(14年 4-6 月期)の実質輸入の伸び+11.3%に対する寄与度をみると、自動車関連+3.5%、資本財(自動車関連を除く)+3.2%、消費財(自動車関連を除く)+3.1%のプラス寄与が大きくなっている。一方、石油製品は▲3.7%のマイナス寄与となっている。14年 1-3 月期の反動を割引く必要があるものの、それ以前にも、マイナスとなる期間が散見されており、米国におけるシェールオイル等の効果とみられる。

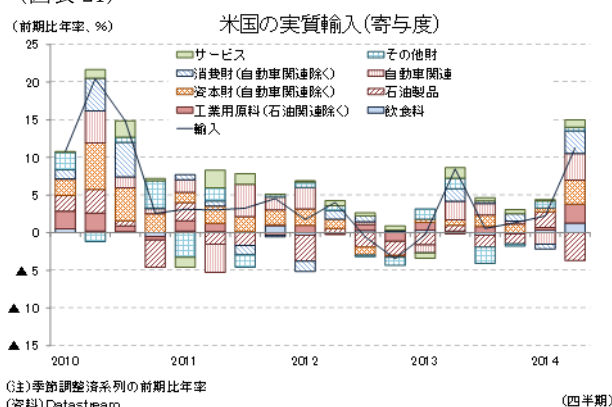
純輸出の今後の見通しについては、米景気が他国に比べて相対的な優位性を保っていることから、純輸出の大幅な赤字縮小は見込み難いと考えている。もっとも、米国で開発が進むシェールオイル・ガスについては、将来的にエネルギー関連の輸入を減らし、輸出を増やす方向に作用するため、注視することが必要だ。

(図表 20)

輸入		
	金額 (10億ドル)	占率 (%)
財・サービス合計	2,770,407	100.0%
財合計	2,302,259	83.1%
飲食料	116,024	4.2%
工業用原料	291,175	10.5%
石油製品	387,643	14.0%
資本財(自動車関連除く)	557,840	20.1%
自動車関連	309,572	11.2%
消費財(自動車関連除く)	533,945	19.3%
その他財	106,061	3.8%
サービス	468,148	16.9%

(資料) BEA、ニッセイ基礎研究所

(図表 21)



## 5. まとめ

以上、米国経済の構造を理解するために GDP について、やや丁寧に概説を行った。米国経済は、世界経済におけるプレゼンスが以前より低下したとは言えるものの、1国で世界経済の20%超を占めている世界一の経済規模を誇っている。また、経済のモメンタムをみても、欧州、日本の景気動向に不透明感が漂う中で好調を維持しており、世界経済の牽引役として期待が高い。

米国の成長率をみる上では、GDP の大きなシェアを占める個人消費の動向が鍵を握る。個人消費の今後の動向については、堅調な伸びが持続すると考えている。これは、労働市場の改善が続くなかで消費者のセンチメントが良くなっていることが挙げられるためである。

もっとも、足元ではエボラ出血熱の感染等、消費動向を左右する可能性のある不安要素も出てきており、その影響を注視したい。

(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もありません。