

思いのほか底堅く推移する 2011 年後半の米国経済

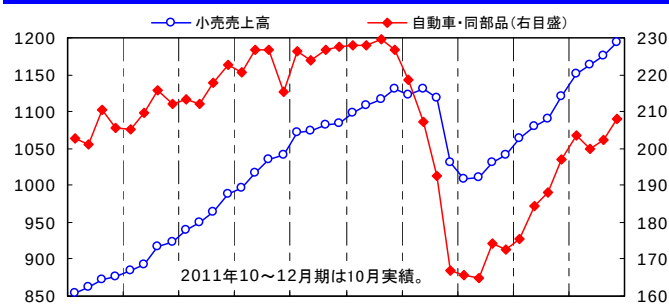
7～9 月期の米国経済は、一次推計において潜在成長率並みの前期比年率 2.5%成長を確保した。その後公表の 9 月分統計と米 BEA による一次推計に際しての仮定との乖離や、7～9 月分データの改訂などを踏まえると、11 月 22 日公表の二次推計で 7～9 月期の成長率は 3.2%程度まで上方修正される可能性がある。

9 月分貿易統計を受け、輸出が上方修正される一方、輸入は下方修正され、純輸出の成長率に対する寄与度が一次推計の年率 0.2%Pt から 0.9%Pt 程度まで拡大する。7～9 月期の建設支出を受けて住宅投資も小幅ながら上方修正が見込まれる。設備投資や在庫投資は下方修正が予想されるものの、純輸出の上方修正が大きいと、実質 GDP 成長率は 0.7%Pt 程度上方修正され、3.2%になると試算される。一次推計段階の 2.5%であれば、7～9 月期の成長率は漸く潜在成長ペースまで戻ったという内容に留まるが、3%を超えてくれば強めの成長との評価に変わる。

10・11 月分の統計も現時点までは概ね良好である。10 月の小売業売上高は前月比 0.5%（9 月 1.1%）と増勢を維持した。10～12 月期の個人消費は、クリスマス商戦と、7～9 月期に大きく伸びたサービス消費の行方次第ではあるが、とりあえず財消費は 10 月も好調を維持したと言える。企業景況感についても、現時点で唯一 11 月分が公表されている NY 連銀製造業指数が 6 ヶ月ぶりにプラスに転じ（中立はゼロ）、先行きも大幅に上昇するなど、持ち直しに向けた動きが示されている。週次の失業保険申請件数も 8～9 月の 42 万件程度から 10 月は 40 万件程度に減少、最新の 11 月 5 日週分では 39 万件と 40 万件を割り込み、雇用情勢も改善傾向にある。

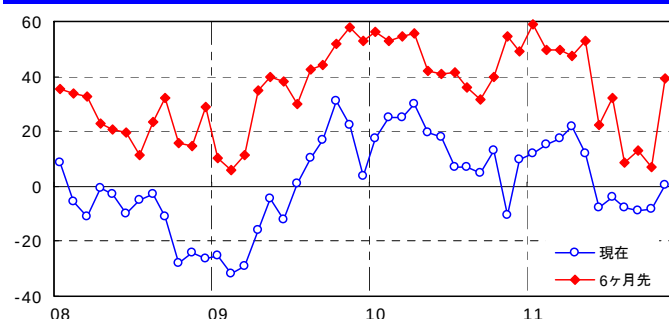
欧州ソブリン問題を受けた市場動向や、11 月 23 日に取り纏め期限を迎える財政赤字削減に関する超党派委員会の動向などリスク要因は山積している。また、9 月に 3.6%まで急低下した家計の貯蓄率がデレバレッジと消費抑制を伴って再上昇するのか否かなど、最大の需要項目である個人消費の行方を巡る霧も晴れない¹。しかし、米国経済が全体として上向きなのも確かではある。過度の悲観も避けたい。

小売業売上高(10億ドル)



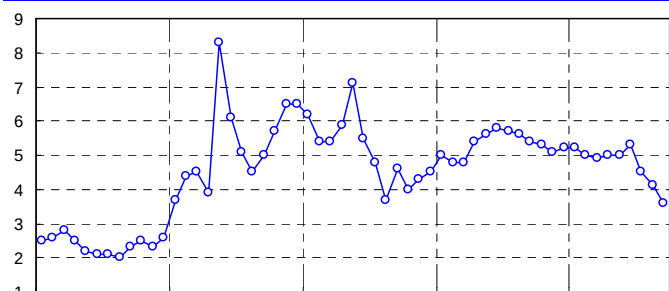
(出所) U.S. Department of Commerce

NY連銀製造業景況感指数(中立=0)



(出所) NY Fed

家計貯蓄率の推移(%)



(出所) Department of Commerce

¹ 貯蓄率に関しては、11 月 9 日付 Economic Monitor「米国家計の貯蓄率低下に関するサブシナリオ」も参照。