

## 4～6 月期の米成長率は年率 1.7%へ上方修正

4～6 月期の成長率は年率 1.7%に予想通り上方修正。追加緩和見送りの条件は引き続き満たさず。

8 月 29 日に公表された 2 次推計値で、米国の 4～6 月期実質 GDP 成長率は 1 次推計値の前期比年率 1.5% から 1.7%へ上方修正された。市場予想及び当社予想<sup>1</sup>通りであり、上方修正にサプライズはない。米金融市場もほとんど反応しなかった。

需要項目別の修正を寄与度で概観すると、上方修正が個人消費(前期比年率寄与度 1.05%Pt 1.20%Pt)、輸出(0.73%Pt 0.82%Pt)、輸入(1.04%Pt 0.51%Pt)、政府支出(1.4%Pt 0.9%Pt)の 4 項目。一方、下方修正は設備投資(0.54%Pt 0.43%Pt)、住宅投資(0.22%Pt 0.20%Pt)、在庫投資(0.32%Pt 0.23%Pt)の 3 項目だった。

変化幅が特に大きいのは輸入(前期比年率 6.0% 2.9%)と在庫投資だが、輸入の伸びが小さいために、在庫積み増しも小幅だったということであり、両者は一体として考えるべきであろう。他では、個人消費の上方修正(1.5% 1.7%)が多少のサプライズとなった。小売売上高の逡巡と修正により僅かな下方修正を見込んだが、財消費の下方修正をサービスの上方修正が上回った。

今回の 2 次推計値を受けて、米国経済に対する見方を大きく修正する必要はない。1～3 月期に続き 4～6 月期も 2%を下回る低成長にとどまった。また、足元までの経済指標から、現時点で当社は 7～9 月期を 4～6 月期と同じ 1.7%成長と予想しており、7～9 月期も低成長が続く見通しである。7～9 月期の当社予想を前提とした場合、10～12 月期の成長率が 6 月に示された FOMC 参加者見通しの中央値である前年比 2.15%となるためには、10～12 月期に前期比年率 3.2%の高成長を達成する必要があり、相当の成長加速が求められる。8 月に公表された 7 月の経済指標が 6 月対比で多少好転したと言っても、そうした大幅な成長加速を示唆するほどの

強さはない。また、8 月 29 日に公表されたページブックでは緩やかな景気回復の継続が示されるのみで、加速は示唆されなかった。足元まで状況が示す米国経済は、8 月の議事要旨にあった「顕著かつ持続的な景気回復ペースの加速」を満たさない。従って 9 月 FOMC で Fed は追加緩和を決定すると予想される。

## GDPの改訂状況

	前期比年率 %				前期比年率・寄与度 %Pt			
	2011年		2012年		2011年		2012年	
	10～12月	1～3月	4～6月		10～12月	1～3月	4～6月	
	Final	Final	1st	2nd	Final	Final	1st	2nd
GDP	4.1	2.0	1.5	1.7	-	-	-	-
個人消費	2.0	2.4	1.5	1.7	1.45	1.72	1.05	1.20
耐久財	13.9	11.5	1.0	0.0	1.00	0.85	0.08	0.00
非耐久財	1.8	1.6	1.5	0.5	0.29	0.26	0.25	0.09
サービス	0.3	1.3	1.9	2.4	0.16	0.61	0.87	1.11
設備投資	9.5	7.5	5.3	4.2	0.93	0.74	0.54	0.43
構築物投資	11.5	12.9	0.9	2.8	0.31	0.35	0.03	0.08
機器及びソフトウェア	8.8	5.4	7.2	4.7	0.62	0.39	0.51	0.34
住宅投資	12.1	20.5	9.7	8.9	0.26	0.43	0.22	0.20
在庫投資	-	-	-	-	2.53	0.39	0.32	0.23
純輸出	-	-	-	-	0.64	0.06	0.31	0.32
輸出	1.4	4.4	5.3	6.0	0.21	0.60	0.73	0.82
輸入	4.9	3.1	6.0	2.9	0.85	0.54	1.04	0.51
政府支出	2.2	3.0	1.4	0.9	0.43	0.60	0.28	0.18
連邦	4.4	4.2	0.4	0.1	0.35	0.34	0.03	0.01
国防	10.6	7.1	0.4	0.1	0.60	0.39	0.02	0.00
非国防	10.2	1.8	0.3	0.3	0.25	0.05	0.01	0.01
地方政府	0.7	2.2	2.1	1.4	0.08	0.26	0.26	0.17

(出所) U.S. BEA

<sup>1</sup> 2 次推計値予想及び暦年成長率予想は、8 月 17 日付「米国経済情報 2012 年 8 月号」を参照。