

米国の 2012 年 10～12 月期成長率は小幅のプラスに改訂

10～12 月期成長率は年率 0.1%に上方修正。財政問題を受けて在庫投資と政府支出が下押しという構図は変わらず。米国経済は 2013 年前半に低空飛行の後、後半から 2014 年に加速の見込み。

10～12 月期はプラス成長に改訂

米国の 2012 年 10～12 月期成長率は 1 次推計値の前期比年率 0.1%から 0.1%へ上方修正された。上方修正は予想通りだが、市場予想の 0.5%（当社 0.4%）には届かなかった。当社予想からの乖離について見ると、純輸出や構築物投資、住宅投資の上方修正は概ね想定通りだったが、在庫投資の下方修正幅が想定より大きく、また個人消費と地方政府の小幅下方修正は予想外だった。なお、2012 年成長率は（小数点第 1 位で見ると）1 次推計値から変わらずの 2.2%である。

民間最終需要は更に強く、財政による下押しも更に強く

需要項目別の内訳を見ると、まず、輸出の上方修正（1 次推計値前期比年率 5.7% 2 次推計値 3.9%）と輸入の下方修正（3.2% 4.5%）により、純輸出寄与度が 0.25%Pt から、プラス寄与の 0.24%Pt へ上方改訂されたのが目立つ。構築物投資の大幅修正（1.1% 5.8%）により設備投資全体も 8.4%から 9.7%へ、また住宅投資も 15.3%から 17.5%へ上方修正された。この 3 つの改訂で GDP を 0.66%Pt 押し上げた。

しかし、こうした押し上げは、非農業部門が引き下げられた在庫投資（1 次推計値前期比年率寄与度

GDPの改訂状況

	前期比年率 %				前期比年率・寄与度 %Pt			
	2012年		2012年		2012年		2012年	
	4～6月	7～9月	10～12月	10～12月	4～6月	7～9月	10～12月	10～12月
	Final	Final	1st	2nd	Final	Final	1st	2nd
GDP	1.3	3.1	0.1	0.1	-	-	-	-
個人消費	1.5	1.6	2.2	2.1	1.06	1.12	1.52	1.47
耐久財	0.2	8.9	13.9	13.8	0.02	0.66	1.02	1.01
非耐久財	0.6	1.2	0.4	0.1	0.10	0.19	0.06	0.02
サービス	2.1	0.6	0.9	0.9	0.99	0.26	0.44	0.44
設備投資	3.6	1.8	8.4	9.7	0.36	0.19	0.83	0.96
構築物投資	0.6	0.0	1.1	5.8	0.02	0.00	0.03	0.16
機器及びソフトウェア	4.8	2.6	12.4	11.3	0.35	0.19	0.86	0.79
住宅投資	8.5	13.5	15.3	17.5	0.19	0.31	0.36	0.40
在庫投資	-	-	-	-	0.46	0.73	1.27	1.55
純輸出	-	-	-	-	0.23	0.38	0.25	0.24
輸出	5.3	1.9	5.7	3.9	0.72	0.27	0.81	0.55
輸入	2.8	0.6	3.2	4.5	0.49	0.11	0.56	0.79
政府支出	0.7	3.9	6.6	6.9	0.14	0.75	1.33	1.38
連邦	0.2	9.5	15.0	14.8	0.02	0.71	1.25	1.23
国防	0.2	12.9	22.2	22.0	0.01	0.64	1.28	1.28
非国防	0.4	3.0	1.4	1.8	0.01	0.08	0.04	0.04
地方政府	1.0	0.3	0.7	1.3	0.12	0.04	0.08	0.15

（出所）U.S. BEA

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

1.3%Pt 2次推計値 1.6%Pt) や個人消費 (2.2% 2.1%)、政府支出(1.3% 1.4%) の下方修正により、大部分が相殺されている。3つの改訂で GDP を 0.38%Pt 押し下げた。

景気認識は変わらず

今回の 2 次推計値は 0.2%Pt の上方修正 (0.1% 0.1%) と僅かな改訂にとどまり、定量的な変化は小さい。また下方修正された個人消費を除けば、1 次推計値段階で強いものはより強く、弱いものはより弱くなっており、定性的な景気認識を大きく修正する必要もない。

すなわち、民需の堅調推移が示すように、米国経済は持続成長に向けて足場を固めつつあるが、同時に財政問題の下押しにより、経済全体の成長ペースは低空飛行を余儀なくされている。財政問題は、政府支出の削減や在庫保有リスクの軽減を狙った在庫削減を招き、2012 年終盤の米国経済を大きく圧迫した。

2013 年前半は低調、後半から成長加速

当社では、米国経済について、2013 年前半は引き続き財政問題の下押しを受けて、成長ペースが緩慢なものにとどまるものの、2013 年後半から成長加速に向かうと予想している。住宅市場の回復が象徴するように、過剰債務問題や人口動態、雇用情勢など様々な分野で正常化が進んでおり、そうした動きが潜在成長ペースである 2%台半ばに向けての成長ペース加速に繋がる。また、シェール革命による種々の恩恵と、海外経済が徐々に成長ペースを高めることも米国経済の拡大を支援すると考えられる。成長率予想は 2013 年が 1.9%、2014 年は 2.4%である (従来から据え置き、予想の詳細な内容については 2 月 22 日付「米国経済情報 2013 年 2 月号」を参照)。

米国経済の推移と予測 (暦年)

	2010	2011	2012	2013	2014
前年比, %, %Pt	実績	実績	実績	予想	予想
実質 GDP	2.4	1.8	2.2	1.9	2.4
個人消費	1.8	2.5	1.9	1.7	2.2
住宅投資	3.7	1.4	12.1	13.4	9.2
設備投資	0.7	8.6	7.7	6.2	6.7
在庫投資(寄与度)	(1.5)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
政府支出	0.6	3.1	1.7	2.7	3.4
純輸出(寄与度)	(0.5)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)
輸出	11.1	6.7	3.3	3.7	6.5
輸入	12.5	4.8	2.4	1.7	3.9
名目 GDP	3.8	4.0	4.0	3.5	4.0
失業率	9.6	8.9	8.1	7.6	7.1
(Q4)	9.5	8.7	7.8	7.5	6.9
雇用者数(月変化、千人)	85	175	181	188	228
経常収支(10億ドル)	442	466	467	407	367
(名目GDP比,%)	3.0	3.1	3.0	2.5	2.2
貯蓄率(%)	5.1	4.2	3.9	4.2	4.0
PCEデフレーター	1.9	2.4	1.7	2.0	2.0
コアPCEデフレーター	1.5	1.4	1.7	1.4	1.8
(Q4/Q4)	1.2	1.7	1.5	1.6	1.8
消費者物価	1.6	3.1	2.1	2.3	2.0
コア消費者物価	1.0	1.7	2.1	1.7	1.8

(出所) 米国商務省等資料より当社作成。