

# Economic Monitor

## 米国の10～12月期成長率は2.8%へ下方修正

10～12月期成長率は、地方政府支出の大幅減少などにより、予想外の下方修正。成長率見通しは2011年2.8%、2012年2.9%で変わらず。

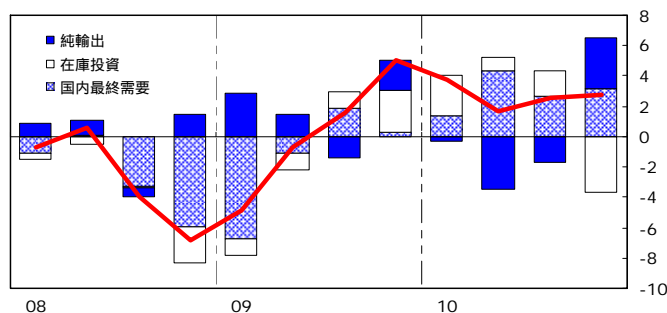
米国の2010年10～12月期の成長率は一次推計の前期比年率3.2%から二次推計で2.8%へ下方修正された。市場コンセンサスでは3.3%への上方修正が見込まれており(当社予想は3.6%)、下方修正は予想外である。当社予想との比較で言えば個人消費の下方修正(4.4% 4.1%)、構築物投資の上方修正(0.8% 4.5%)、輸出の上方修正(8.5% 9.6%)までは予想通りだったが、地方政府支出(0.9% 2.4%)が予想外の大幅下方修正となり、輸入の上方修正(13.6% 12.4%、成長率にはマイナス寄与)も想定を上回った。

10～12月期の下方修正に伴い、2010暦年の成長率も2.9%から2.8%へ、期中成長を意味する10～12月期の前年比も2.9%から2.7%へ下方修正されている。

10～12月期実績の下方修正は、米国経済の成長に関する認識を一次推計段階から特に大きく修正するものではない。ただ、2011年の米国経済を考える上で、アップサイドとダウンサイドの両方の重要なインプレーションを含む。アップサイドでは、まず非居住構築物投資の明確な反転が挙げられる。構築物投資は2009年0.72%Pt、2010年0.40%Ptと2年連続で成長を大きく押し下げたが、2011年は漸くプラス寄与に転じそうである。また、輸出の加速は、ドル安の恩恵も寄与し、新興国高成長の果実を米国経済が享受できることを示唆している。一方、ダウンサイドでは、地方政府支出の大幅な減少が目される。地方政府支出は2009年0.10%Pt、2010年0.16%Ptと2年連続で成長に対しマイナス寄与となったが、厳しい財政情勢に鑑みれば2011年も減少が続くと考えられる。

二次推計を踏まえて、経済見通しを微修正したが、実質GDP成長率の予想は2011年2.8% 2012年2.9%

実質GDP成長率の四半期推移(前期比年率%、%Pt)



(出所) Department of Commerce

## 米国経済の推移と予測(暦年)

前年比,%,%Pt	2009 予想	2010 実績	2011 予想	2012 予想
実質GDP	▲2.6	2.8	2.8	2.9
(Q4/Q4)	0.2	2.7	2.8	3.0
個人消費	▲1.2	1.8	2.6	2.5
住宅投資	▲22.9	▲3.0	4.6	16.9
設備投資	▲17.1	5.6	8.3	8.5
在庫投資(寄与度)	(▲0.6)	(1.3)	(▲0.1)	(▲0.0)
政府支出	1.6	1.0	▲0.5	▲1.0
純輸出(寄与度)	(1.1)	(▲0.5)	(0.2)	(▲0.1)
輸出	▲9.5	11.8	7.8	7.7
輸入	▲13.8	12.7	4.7	6.8
名目GDP	▲1.7	3.8	3.7	3.7
失業率	9.3	9.6	9.4	8.5
(Q4)	10.0	9.6	9.2	8.0
雇用者数(月変化、千人)	▲422	76	220	277
経常収支(10億ドル)	▲378	▲475	▲468	▲492
(名目GDP比,%)	▲2.7	▲3.2	▲3.1	▲3.1
貯蓄率(%)	5.9	5.8	5.7	4.4
PCEデフレーター	0.2	1.7	1.4	1.4
コアPCEデフレーター	1.5	1.3	1.0	1.4
(Q4/Q4)	1.7	0.8	1.3	1.4
消費者物価	▲0.4	1.6	1.6	1.4
コア消費者物価	1.7	1.0	1.1	1.4

(出所) 米国商務省等資料より当社作成。

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、伊藤忠商事調査情報部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。見通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。

で変わらない。3%台半ばの成長を予想する市場コンセンサス（WSJ2 月サーベイ）対比では慎重な見方を維持する。雇用所得環境の改善を受けて、個人消費は底堅さを増すが、2010 年の成長率を押し上げた在庫投資や政府支出拡大といった要因の剥落を補うに留まり、成長率は高まらないというものである<sup>1</sup>。但し、2011 年 1～3 月期については 4%近い高成長を、現段階で予想している。クリスマス商戦要因などが剥落するため個人消費は所得増加に見合ったペースは減速するものの、10～12 月期に急減速した在庫投資が 1～3 月期は通常ペースに回帰し成長を押し上げるためである。但し、中東情勢の緊迫化を受けたガソリン価格の上昇が個人消費を下押し、また原油輸入の減少を受けて在庫投資が伸び悩む（原油在庫が取り崩される）リスクには注意が必要と考えられる。

---

<sup>1</sup> 見通しの詳細については 2 月 21 日付「[米国経済情報 2011 年 2 月号](#)」を参照。