

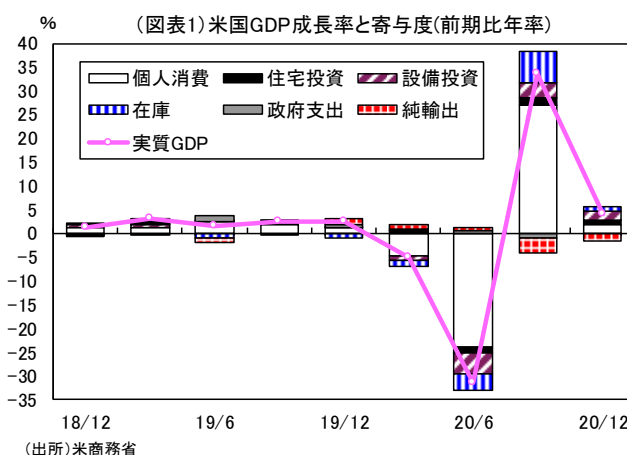
2 四半期連続プラスとなった10-12月期米成長率

シニアエコノミスト 大広泰三

1. 成長率は前期から大きく鈍化

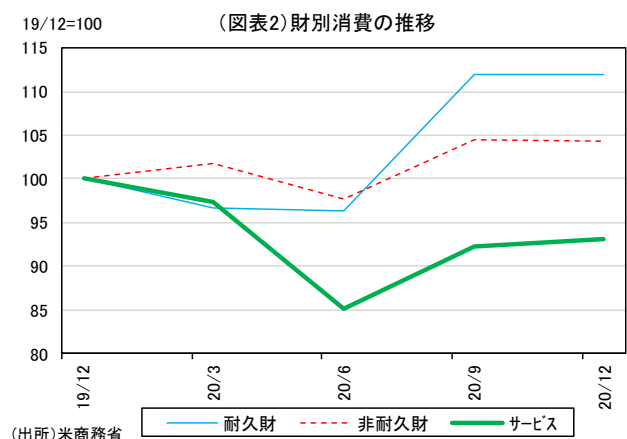
10-12月期の米国実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+4.0%と、2四半期連続のプラスとなった（図表1）。前期の7-9月期は、ペントアップディマンド（繰り越し需要）や経済対策の効果で1947年以降最大の成長率となったが、そうした特殊要因が一巡しつつあったことに加え、新型コロナウイルスの感染拡大防止措置の再導入が重しとなり、成長率は大幅に鈍化した。前年比では▲2.5%と依然マイナスで推移しているほか、感染拡大前の2019年10-12月期と比べても▲2.5%となるなど、コロナ前の水準を回復するには至っていない。

なお、2020年暦年の成長率は同▲3.5%と、1946年以来となるマイナス幅を記録した。



2. 個人消費はサービス消費が下支え

需要項目別に見ると、個人消費は7-9月期：前期比年率+41.0%→10-12月期：+2.5%と、2四半期連続で増加した。財別にみると、耐久財消費が同+82.7%→0.0%、非耐久財消費が同+31.1%→▲0.7%と、ともに冴えない結果となった。一方、コロナ禍での各種行動制限の影響を多分に受けてきたサービス消費は同+38.0%→+4.0%と2四半期連続で増加し、下支え役となった。もともと、感染拡大前の2019年10-12月期の水準を、サービス消費だけは取り戻せておらず、引き続きコロナ問題の影響をより大きく受けている様子がうかがえる（図表2）。品目別にみると、耐久財消費では、自動車・部品の伸びが続く一方、家具・家電や娯楽用品などが減少した。非耐久財消費では、食料品やガソリン及びその他のエネルギー商品などが振るわなかった。サービス消費では飲食・宿泊等が減少する一方、ヘルスケアが大きく伸びてけん引役となった。



3. 住宅投資、設備投資は回復継続

住宅投資は前期比年率+63.0%→+33.5%と、伸びは鈍化したものの2四半期連続で大幅プラスとなった。建設業界からは、建設資材価格の上昇や人手不足などのマイナス材料を指摘する声が挙がっているものの、FRBの実質ゼロ金利政策を背景に、住宅ローン金利が歴史的低水準で推移していることなどが後押しした。コロナ禍でテレワークを行なう人が増えるなか、仕事部屋を求めて郊外にある広めの物件に対する需要が高まっていることも、住宅投資が大きく伸びた一因と考える。

設備投資も同+22.9%→+13.8%と2四半期連続のプラスとなった。住宅投資の伸びには及ばないものの、2四半期連続で2桁増となっており、コロナ禍でも底堅い推移が続いている。内訳をみると、機械投資が同+68.2%→+24.9%と、伸びは鈍化したものの2割を超える伸びを維持し、全体をけん引した。輸送設備の持ち直しが続いたほか、コロナウイルスの感染拡大に収束の目途が立たないなか、テレワーク需要の高まりなどを背景に情報通信設備が堅調だった。4-6月期に21四半期ぶりの前期比マイナスに転じた知的財産投資(同+8.4%→+7.5%)も2四半期連続のプラスとなったほか、構築物投資(同▲17.4%→+3.0%)も5四半期ぶりのプラスとなった。前者については、5G等、中国と激しい主導権争いを繰り広げるなかでの、競争力維持・向上のための投資が、後者については、コロナ問題を背景とした先行き不透明感から先送りされてきた投資が顕在化したと考える。

政府支出は同▲4.8%→▲1.2%と2四半期連続で減少した。4-6月期に大きく伸びた反動で、連邦政府が2四半期連続のマイナスとなったほか、州・地方政府も3四半期連続で減少した。

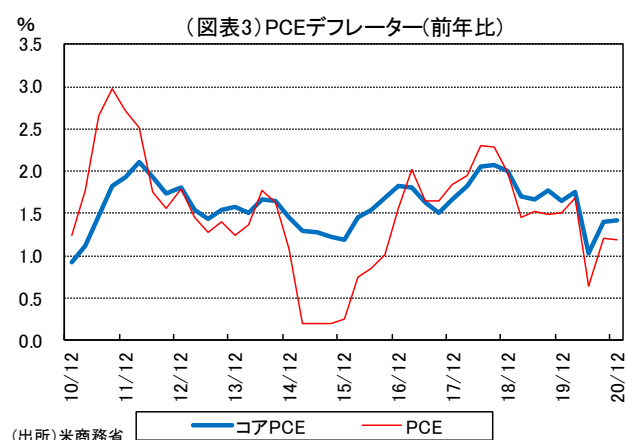
4. 輸入増で純輸出はマイナス寄与

純輸出は、輸出が前期比年率+59.6%→+22.0%と2四半期連続の大幅増となったものの、輸入が同+93.1%→+29.5%と、伸びを鈍化させながらも輸出のそれを上回った結果、成長率全体に対する寄与度は▲3.21%→▲1.52%と2四半期連続のマイナス寄与となった。輸出入ともにプラスが続いており、世界的に経済活動の再開が進むなか、国内のみならず、海外でも景気の持ち直し傾向が続いた様子を表している。なお、輸入の増加は、在庫の増加につながったとみられ、在庫投資の成長率全体に対する寄与度は+6.57%→+1.04%と、2四半期連続のプラスとなった。

5. 物価上昇圧力は鈍いまま

FRB(米連邦準備制度理事会)が注視しているコアPCEデフレーターは前年比+1.4%と、7-9月期から変わらずとなった(図表3)。コロナウイルスの影響が重石となるなか、今後も低めの伸びが続くことが見込まれる。FRBは、1月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で政策金利をすえ置き、資産買入れスタンスも維持した。パウエルFRB議長は、FOMC後の記者会見で、雇用や物価の目標達成には程遠く、先行きの不確実性が高い状況は変わっていないとし、金融緩和スタンスを長期にわたって継続する姿勢を改めて示した。

雇用回復の遅れなどが景気回復の重しとなるリスクを懸念しているとし、インフレ率の多少の上昇は歓迎するとの考えも示しており、FRBが利上げを検討するまでには十分な時間的余裕がありそうだ。



6. 対策効果が今後の下支えに

今後は、昨年末に紆余曲折の上、米議会で成立にこぎつけた0.9兆ドルにのぼる経済対策の効果が下支えとなるだろう。また、バイデン新政権が米国GDPの約1割に相当する1.9兆ドルの巨額追加経済政策を打ち出している。大規模対策に否定的な共和党の反対が見込まれることから、原案どおり決定する可能性は低いものの、仮に半分程度にとどまったとしても、景気の押し上げ効果はそれなりのものとなるだろう。今回の対策は家計重視の内容で、1.9兆ドルのうち1兆ドルが家計支援に充てられるが、今後インフラ投資計画についても具体化が進む見通しである。経済対策で景気を下支えている間にワクチン接種が進む展開も期待でき、米国景気については従来考えていたよりも上振れの可能性が高まったと考える。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。
掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411