

U.S.Trends

マクロ経済分析レポート

米国 05年1～3月期実質GDP成長率見通し
～国内需要堅調も外需が成長率を押し下げる公算～

発表日：05年4月25日(月)
(No. UT-01)

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP							名目GDP		GDP デフレーター		
		個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2000	+3.7	+4.7	+0.8	+8.7	(0.13)	+2.1	(0.88)	+8.7	+13.1	+5.9	+2.2	
2001	+0.8	+2.5	+0.4	4.2	(0.90)	+3.4	(0.20)	5.4	2.7	+3.2	+2.4	
2002	+1.9	+3.1	+4.8	8.9	(+0.44)	+4.4	(0.74)	2.3	+3.4	+3.5	+1.7	
2003	+3.0	+3.3	+8.8	+3.3	(0.12)	+2.8	(0.46)	+1.9	+4.4	+4.9	+1.8	
2004	+4.4	+3.8	+9.7	+10.6	(+0.45)	+1.9	(0.63)	+8.6	+9.9	+6.7	+2.2	
03/1Q	+1.9	+2.7	+7.6	0.2	(0.56)	+0.2	(+0.14)	1.5	1.9	+4.9	+2.9	
03/2Q	+4.1	+3.9	+9.0	+11.8	(1.06)	+7.2	(0.53)	1.6	+2.5	+5.3	+1.1	
03/3Q	+7.4	+5.0	+22.5	+15.7	(+0.55)	+0.1	(+0.64)	+11.3	+2.9	+8.8	+1.3	
03/4Q	+4.2	+3.6	+9.6	+11.0	(+0.46)	+1.6	(0.75)	+17.4	+17.1	+5.7	+1.4	
04/1Q	+4.5	+4.1	+5.0	+4.2	(+1.19)	+2.5	(0.82)	+7.3	+10.6	+7.4	+2.7	
04/2Q	+3.3	+1.6	+16.5	+12.4	(+0.79)	+2.2	(1.12)	+7.3	+12.6	+6.6	+3.2	
04/3Q	+4.0	+5.1	+1.6	+13.0	(0.98)	+0.7	(0.11)	+6.0	+4.6	+6.0	+2.0	
04/4Q	+3.8	+4.2	+3.4	+14.5	(+0.47)	+0.8	(1.39)	+3.2	+11.4	+6.2	+2.3	
予測	05/1Q	+3.2	+3.7	+2.5	+14.0	(0.07)	+1.5	(1.40)	+2.1	+10.5	+6.0	+2.8

(出所) 商務省(Department of Commerce)、予測は当社。

(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度(前期比年率ベース)

1～3月期は前期 比年率+3.2%に鈍 化の見込み

05年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.2%と10～12月期の同+3.8から鈍化が見込まれるものの、潜在成長率程度の景気拡大が持続していることが確認されよう。純輸出の大幅なマイナス寄与が続くものの、実質国内最終需要は同+4.4%と10～12月期の同+4.6%から小幅鈍化にとどまり、国内最終需要が強い状況にあることが示される公算が大きい。

1～3月期の個人 消費は自動車販売 の減少により小幅 減速

以下では、1～3月期の需要項目別の動向をみる。家計部門では雇用が増加傾向を辿るなかで、賃金、福利厚生費、税還付等の伸びによって、所得は増加傾向を辿った。資産面では、株価は利上げペース加速懸念の高まり、原油の上昇等を背景に水準を切り下げた。一方、住宅価格の上昇が持続していたことから住宅関連からの資金調達が増加したとみられ、流動性は前期比で小幅増加したと予想される。このような中、消費者マインドはガソリン価格の高止まり等によって前期比で小幅低下したものの高水準を保ったため、消費性向は高い水準で推移し消費の拡大に繋がった。

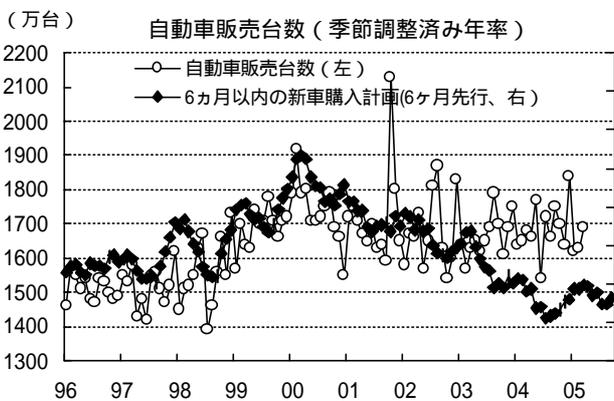
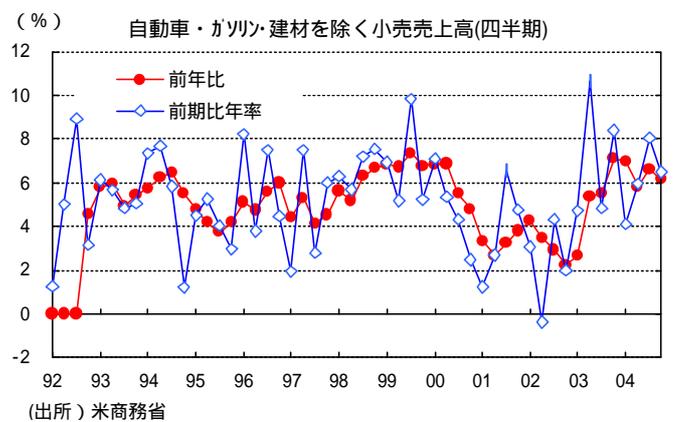
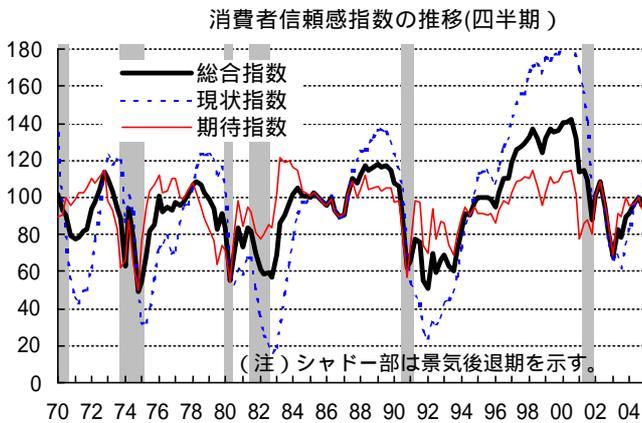
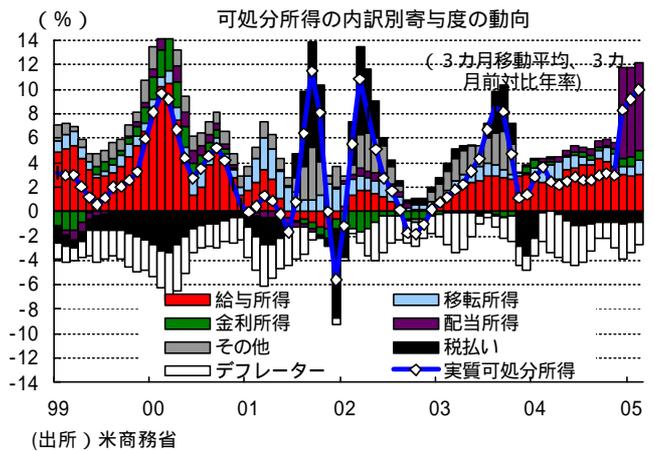
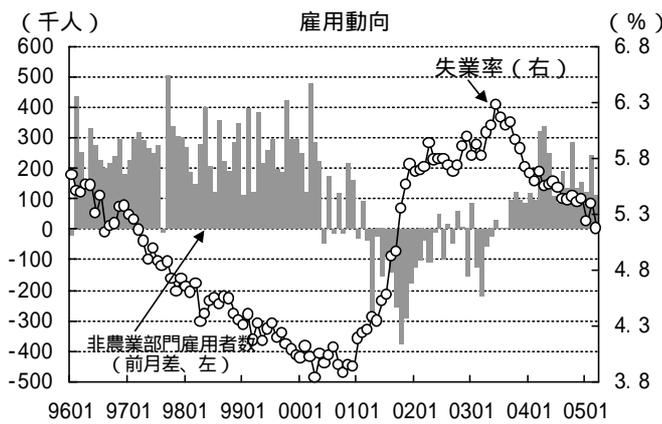
このような消費を取り巻く環境のもと、GDPベースの個人消費算出に使われる小売・飲食サービス売上高(除く自動車・ガソリン・建材)は、前期比年率+6.5%と10～12月期の同+8.0%から拡大ペースが鈍化した。自動車販売台数は10～12月期に同+4.0%と高い伸びとなった反動から同17.4%と減少しており、年明け後の個人消費は緩やかな拡大となっている。ただし、個人消費は昨年末にかけて拡大ペースが加速したためゲタが大きくなっており、年明け後の伸びが緩やかでも四半期の伸び率は実態以上に押し上げられる。この結果、

1～3月期の実質個人消費は同+3.7%と、10～12月期の同+4.2%から小幅の減速にとどまろう。

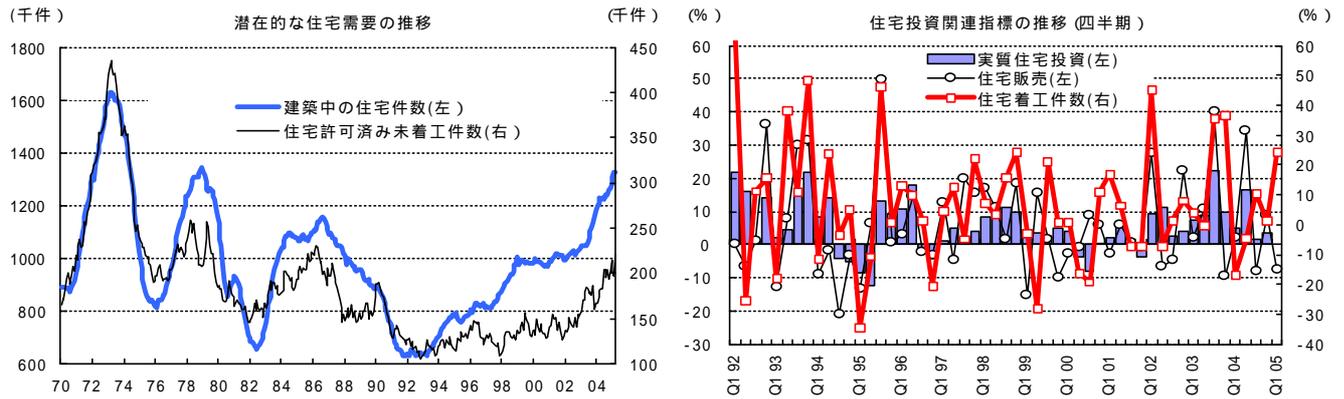
財別では、非耐久財の拡大ペース加速が見込まれるものの、サービス支出の拡大ペース鈍化や自動車等耐久財消費の減少が予想される。

住宅投資は緩やかな拡大持続

住宅部門では、建築中の住宅件数や許可済み未着工件数が高水準で高止まりしていることから、1～3月期の前期比年率+24.1%と急増した。一方、モーゲージ金利の上昇により、1～3月期の住宅販売は前期比では減少したとみられる。このことから、住宅建設投資の拡大ペースが鈍化し、1～3月期の実質住宅投資は前期比年率+2.5%と10～12月期の同+3.4%から減速が見込まれる。



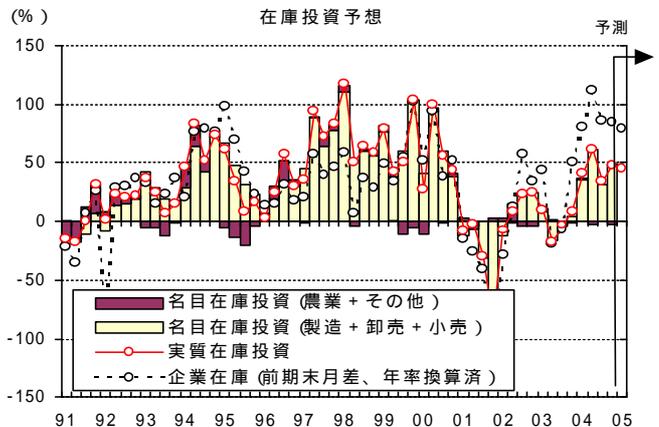
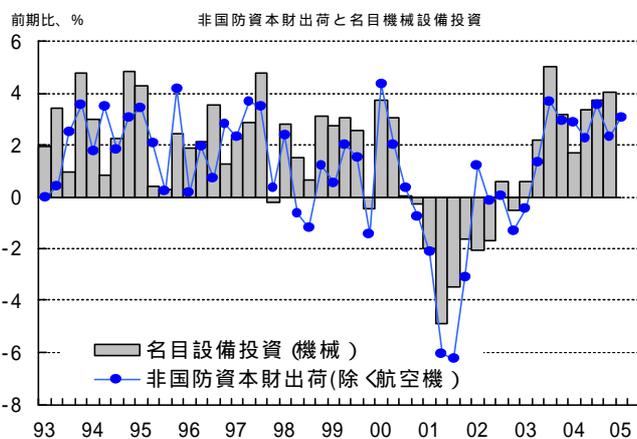
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



機械・ソフトウェア投資が牽引する形で設備投資は4四半期連続の前期比年率二桁増

企業部門では、オフィス建設が増加したものの、商業施設の低迷持続、工場建設の鈍化によって、構築物投資は前期比年率 1.0%と減少に転じよう。一方、機械・ソフトウェア投資の一致指標である非国防資本財出荷(除く航空機)が、1、2月平均で10～12月期対比年率 +12.8%と10～12月期の前期比年率 +9.6%から加速していることから、1～3月期の機械・ソフトウェア投資は10～12月期の前期比年率 +18.4%から小幅加速が見込まれる。以上のことから、設備投資は前期比年率 +14.0%と10～12月期の同 +14.5%に続き高い伸びが予想される。

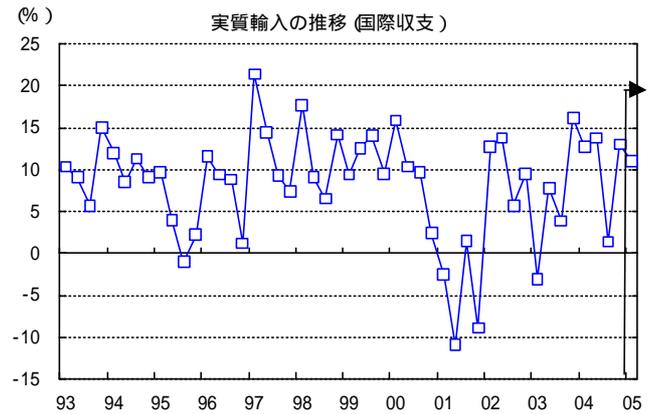
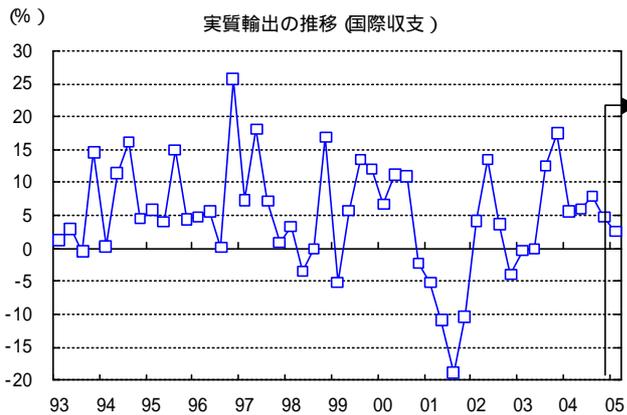
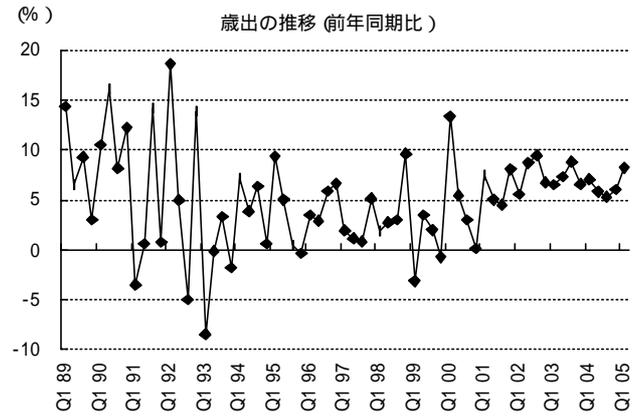
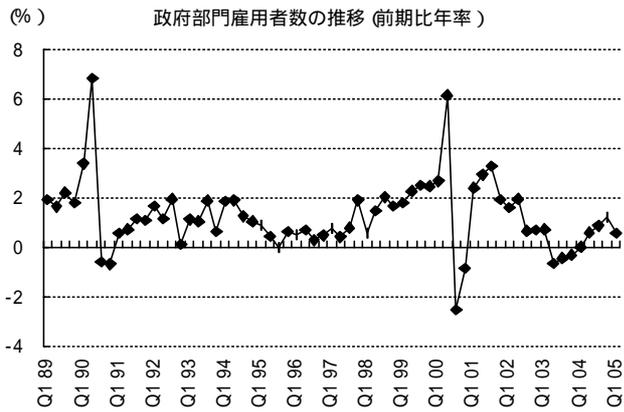
在庫投資は、投入コストの上昇等によりコスト削減圧力が強いなかで在庫の拡大ペースは緩やかなものにとどまっていることから、実質GDPへの寄与度は前期比年率 0.1%と2四半期ぶりにマイナスに転じよう。



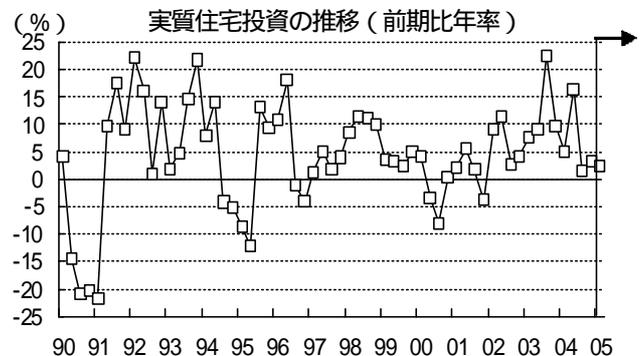
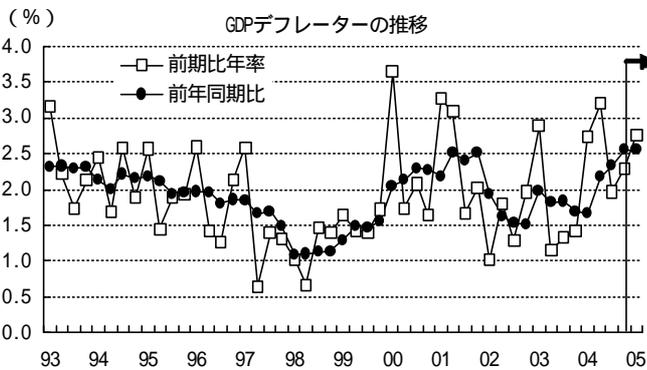
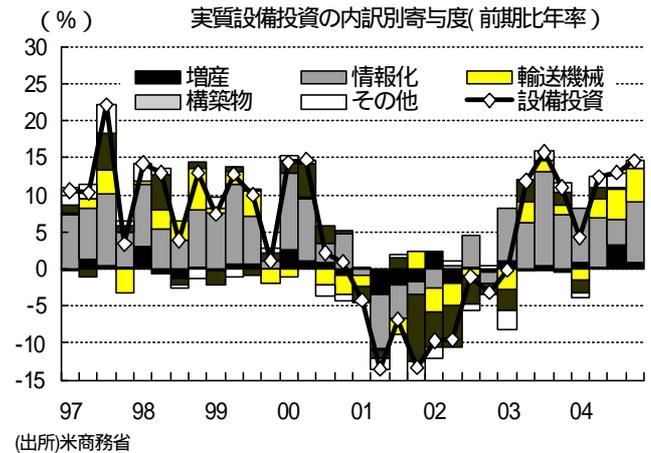
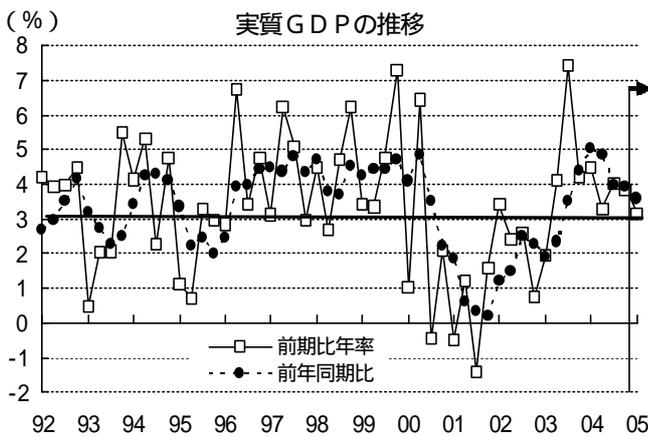
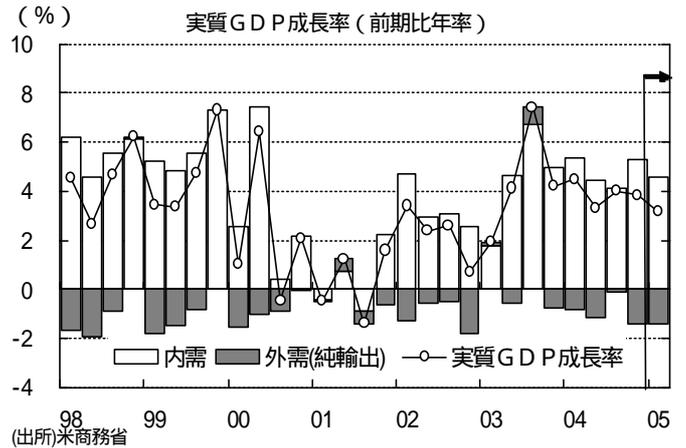
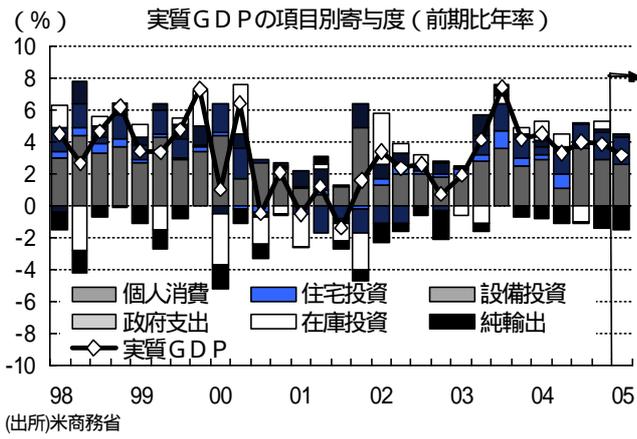
輸出の伸び鈍化等により純輸出は2四半期連続の大幅なマイナス寄与が見込まれる

政府支出は、国防関連の歳出や投資が増加したことにより、10～12月期の前期比年率 +0.8%から同 +1.5%に加速が見込まれる。

純輸出では、輸出は自動車、資本財が増加したものの原材料、消費財が減少に転じたため、前期比年率 +2.1%と10～12月期の同 +3.2%から減速が見込まれる。一方、輸入は個人消費や設備投資の堅調によって同 +10.5%と10～12月期の同 +11.4%に続き高い伸びが予想される。この結果、純輸出の寄与度は10～12月期の同 1.39%と同程度のマイナス幅が見込まれる。



以上のように、原油や原材料価格の上昇といった成長押し下げ要因が存在するなかで個人消費、住宅投資が小幅鈍化したものの設備投資が好調を維持し、政府支出が加速したため国内需要は好調を維持したとみられる。しかし、海外需要の鈍化による輸出減速によって1～3月期の実質GDPは10～12月期の前期比年率+3.8%から同+3.2%に鈍化した公算が大きい。



以上

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、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、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。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。