

米国 05年4～6月期実質GDP成長率見通し

発表日：05年7月25日(月)

～国内外最終需要堅調も在庫投資が成長率を押し下げる公算～

(No. UT-03)

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
03/3Q	+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	(+0.46)	+0.8	(▲1.35)	+3.2	+11.4	+6.2	+2.3
05/1Q	+3.8	+3.6	+11.5	+4.1	(+0.72)	+0.2	(▲0.58)	+8.9	+9.6	+6.7	+2.9
予測 05/2Q	+3.2	+3.8	+4.6	+7.9	(▲1.43)	+0.4	(+0.72)	+10.7	+2.2	+5.6	+2.3

(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)

4～6月期は前期
比年率+3.2%に
鈍化の見込み

05年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.2%と1～3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。純輸出が7四半期ぶりにプラスに転じるが、在庫投資の大幅なマイナス寄与によって成長率が抑制されると予想される。一方で、実質国内最終需要は同+3.7%と1～3月期の同+3.5%から小幅加速するとみられ、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。

なお、4～6月期の実質GDP速報値発表と同時に、2002年に遡ってベンチマーク、季節調整値が改定されるため、過去の実質GDP成長率の姿が大きく変化する可能性がある。

4～6月期の個人
消費は自動車販売
の拡大により小幅
加速

以下では、4～6月期の需要項目別の動向をみる。家計部門では雇用の拡大が続く中、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、株価は原油価格の上昇を背景に小幅下落した。一方、住宅価格の上昇が持続し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、流動性は前期比で増加したと予想される。このような中、消費者マインドがガソリン価格の上昇等によって前期比では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と考えられる。

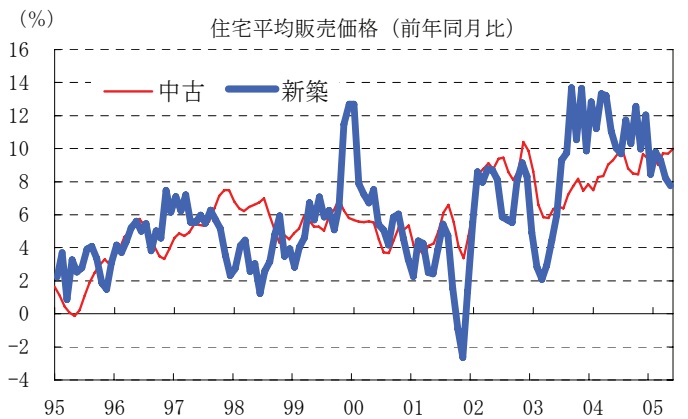
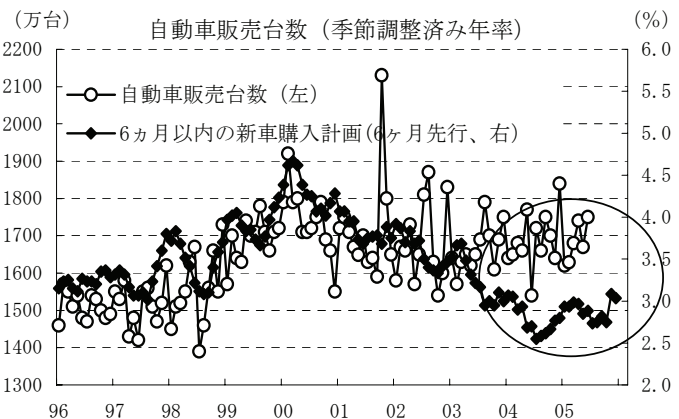
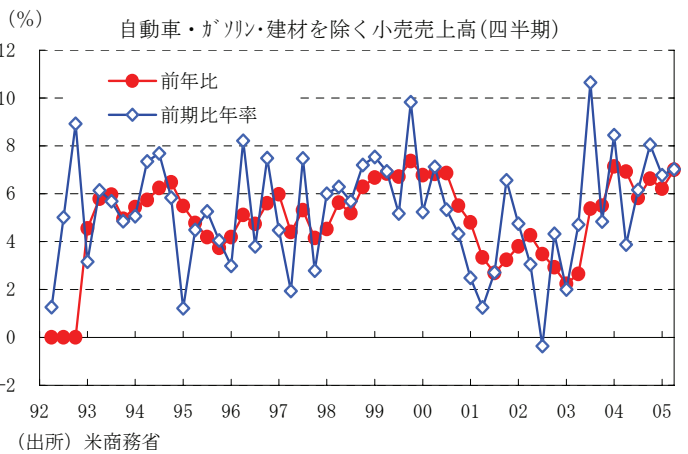
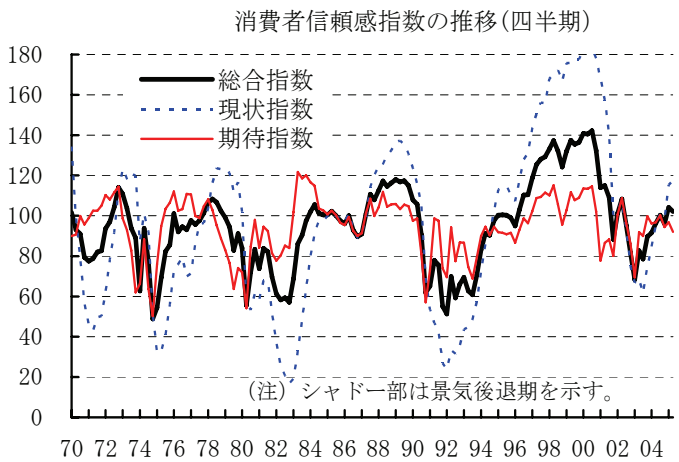
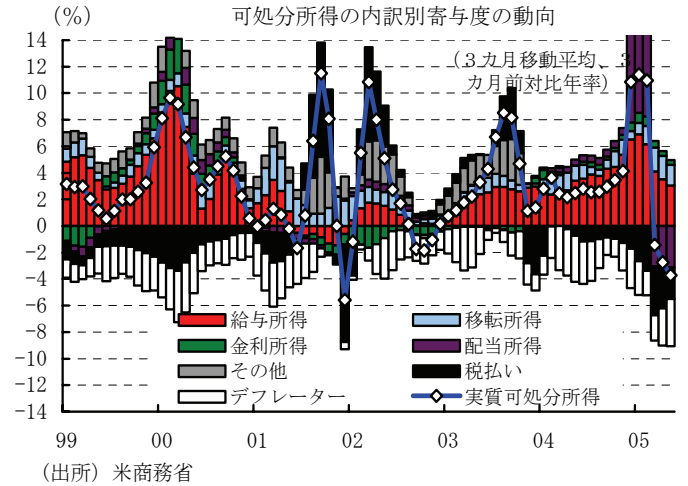
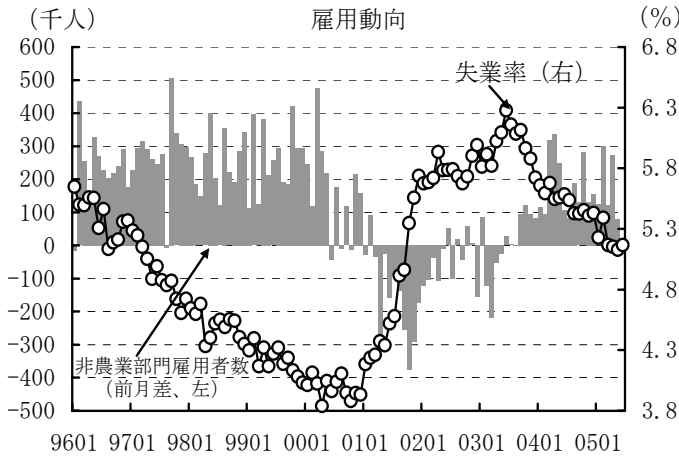
このような消費を取り巻く環境のもと、GDPベースの個人消費算出に使われる小売・飲食サービス売上高(除く自動車・ガソリン・建材)は、4～6月期に前期比年率+7.0%と1～3月期の同+6.8%から加速した。さらに、自動車販売台数は1～3月期の同▲18.1%から4～6月期に同+20.1%とプラスに転じていることから、4～

6月期の実質個人消費は1～3月期の同+3.6%から同+3.8%に加速が見込まれる。

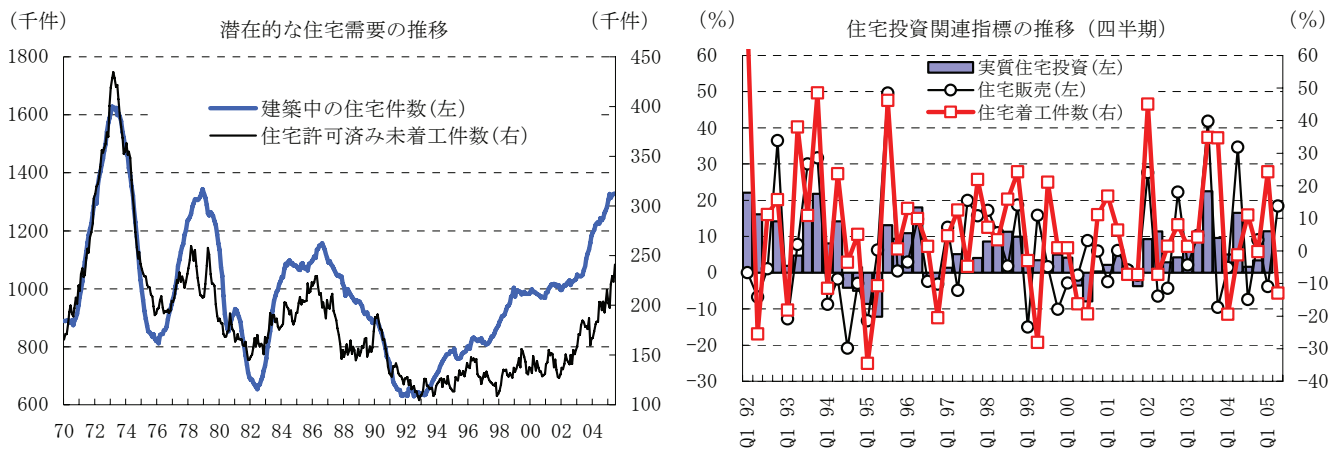
財別では、非耐久財、サービス支出が鈍化する一方で、自動車等耐久財消費の拡大ペース加速が予想される。

住宅投資は緩やかな拡大に

住宅部門では、住宅販売は mortgage金利の低下により前期比年率+18.4%程度に加速したとみられる。一方、住宅着工件数は同▲13.0%と1～3月期の+24.2%から大幅なマイナスに転じている。このため、住宅建設投資の拡大ペースが鈍化していると予想され、4～6月期の実質住宅投資は前期比年率+4.6%と1～3月期の同+11.5%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。

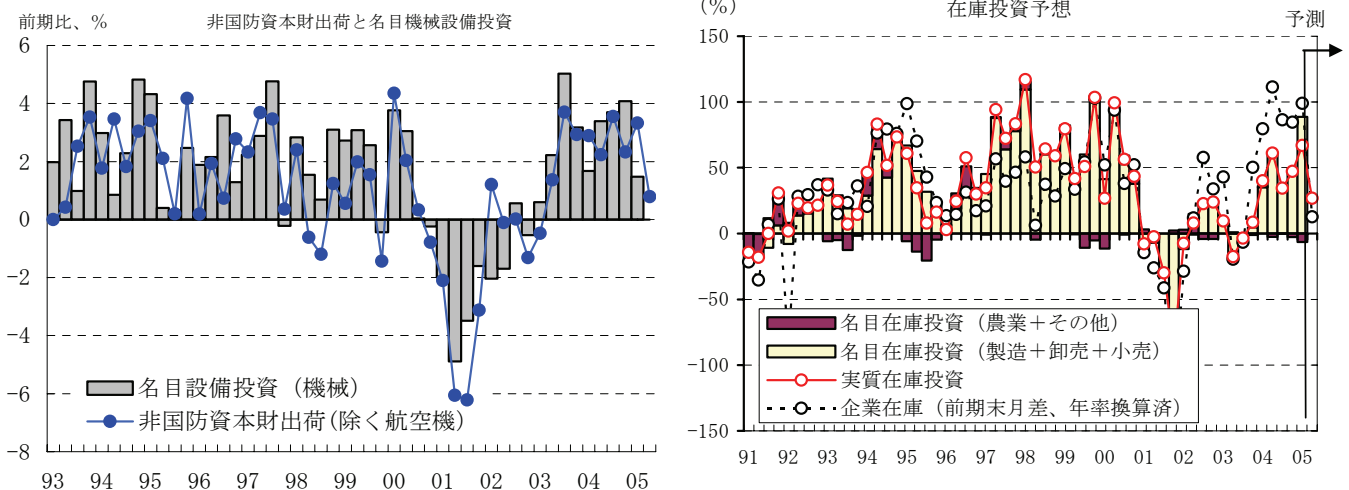


機械・ソフトウェア投資が牽引する形で設備投資は拡大ペースを速めよう

企業部門では、商業施設が増加したものの、オフィス建設、工場建設の鈍化によって、構築物投資は前期比年率▲1.0%と減少が続こう。

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）は、4、5月平均で1～3月期対比年率+3.2%と1～3月期の前期比年率+14.0%から大幅に減速しており、機械・ソフトウェア投資の拡大ペース鈍化が示唆される。ただし、1～3月期は実際の設備投資と受注が乖離しているため、4～6月期の機械・ソフトウェア投資は1～3月期の前期比年率+6.1%を上回るとみられる。

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一部の業種で在庫削減が行われたことから、実質GDPへの寄与度は前期比年率▲1.4%程度と3四半期ぶりにマイナスに転じよう。

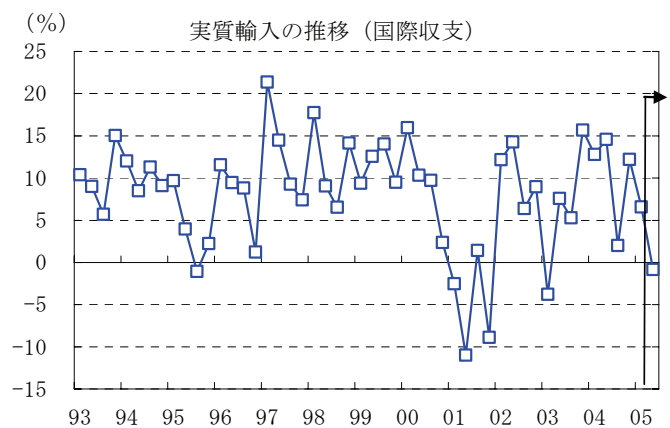
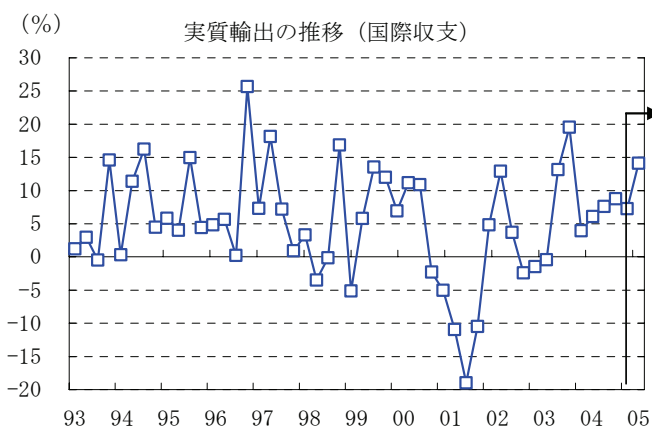
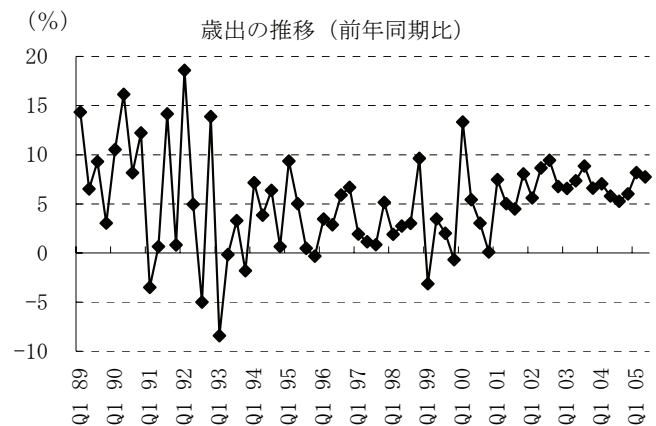
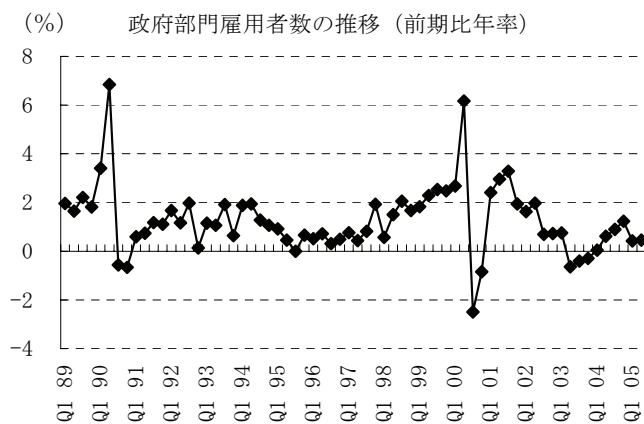


輸出の伸び鈍化等により純輸出は2四半期連続の大幅なマイナス寄与が見込まれる

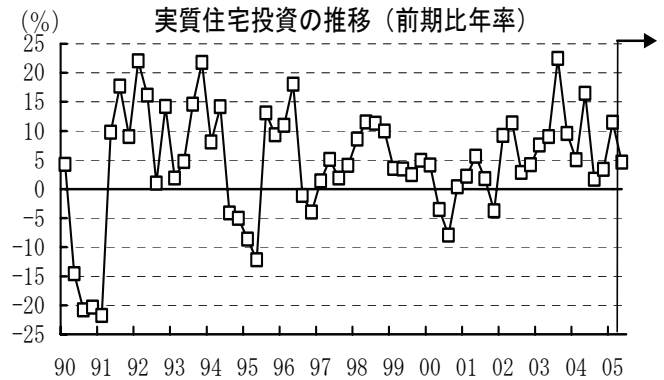
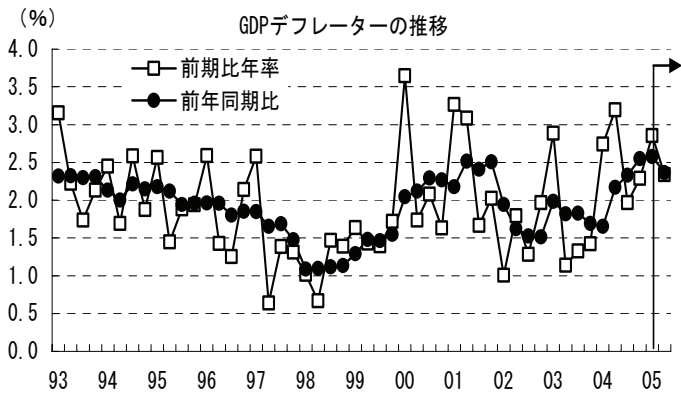
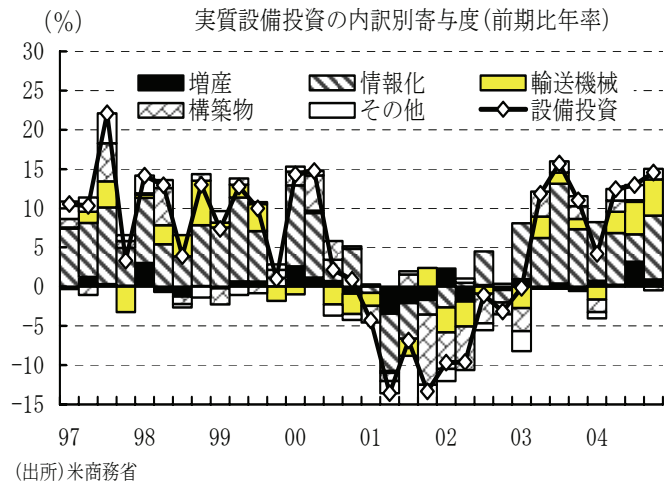
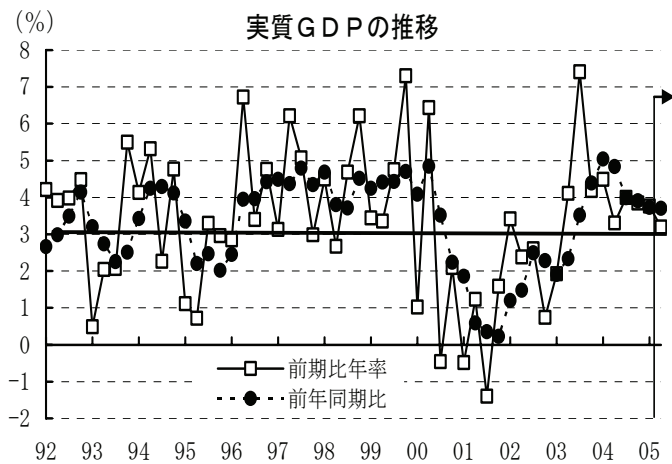
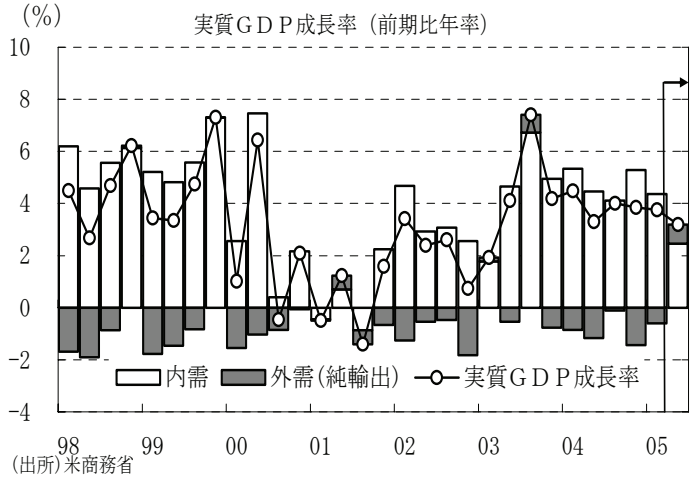
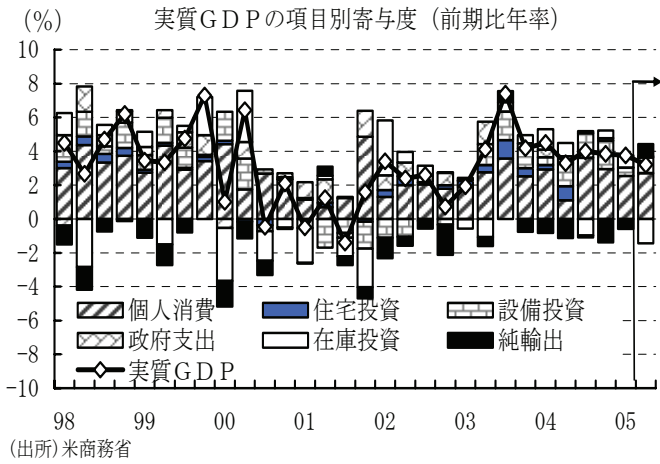
政府支出は、高水準の財政赤字が問題視されるなか連邦政府での歳出削減によって、前期比年率+0.4%と1～3月期の同+0.2%とほぼ変わらず低い伸びにとどまろう。

純輸出では、輸出は民間航空機主導で資本財、海外での需要拡大によって原材料が増加したため、前期比年率+10.7%と1～3月期の同+8.9%から加速が見込まれる。一方、輸入は在庫調整に伴い同+2.2%と1～3月期の同+9.6%から鈍化が予想され

る。この結果、純輸出の寄与度は同+0.72%と7四半期ぶりにプラスに転じると見込まれる。



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、個人消費、住宅投資、設備投資が堅調さを維持したため国内最終需要は前期並みの伸びが予想されるが、一方で、一部業種での在庫調整に伴う在庫投資の大幅なマイナス寄与によって、4～6月期の実質GDPは1～3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。