

米国 消費、純輸出が成長率を押し上げ (06年10~12月期実質GDP)

発表日：2007年1月31日 (水)

～景気の基調を左右する実質国内最終需要は前期比年率+2.4%と緩やかな伸び～

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 : sei.ji@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			
2001	+0.8	+2.5	+0.4	▲4.2	(▲0.90)	+3.4	(▲0.20)	▲5.4	▲2.7	+3.2	+2.4
2002	+1.6	+2.7	+4.8	▲9.2	(+0.45)	+4.4	(▲0.73)	▲2.3	+3.4	+3.4	+1.7
2003	+2.5	+2.8	+8.4	+1.0	(+0.02)	+2.5	(▲0.47)	+1.3	+4.1	+4.7	+2.1
2004	+3.9	+3.9	+9.9	+5.9	(+0.38)	+1.9	(▲0.70)	+9.2	+10.8	+6.9	+2.8
2005	+3.2	+3.5	+8.6	+6.8	(▲0.31)	+0.9	(▲0.26)	+6.8	+6.1	+6.3	+3.0
2006	+3.4	+3.2	▲4.2	+7.4	(+0.24)	+2.1	(+0.01)	+8.9	+5.8	+6.4	+2.9
05/1Q	+3.4	+2.7	+11.1	+6.0	(+0.09)	+1.6	(▲0.16)	+4.7	+4.1	+7.0	+3.5
05/2Q	+3.3	+4.2	+19.9	+5.1	(▲2.23)	+1.1	(+0.72)	+9.4	+1.4	+5.8	+2.4
05/3Q	+4.2	+3.9	+7.1	+5.9	(▲0.18)	+3.4	(▲0.06)	+3.2	+2.5	+7.6	+3.3
05/4Q	+1.8	+0.8	▲1.0	+5.2	(+2.05)	▲1.1	(▲1.07)	+9.6	+13.2	+5.1	+3.3
06/1Q	+5.6	+4.8	▲0.3	+13.7	(▲0.03)	+4.9	(▲0.04)	+14.0	+9.1	+9.0	+3.3
06/2Q	+2.6	+2.6	▲11.1	+4.4	(+0.44)	+0.8	(+0.42)	+6.2	+1.4	+5.9	+3.3
06/3Q	+2.0	+2.8	▲18.6	+10.0	(+0.06)	+1.7	(▲0.19)	+6.8	+5.6	+3.9	+1.9
06/4Q	+3.5	+4.4	▲19.2	▲0.4	(▲0.71)	+3.7	(+1.64)	+10.0	▲3.2	+5.0	+1.5

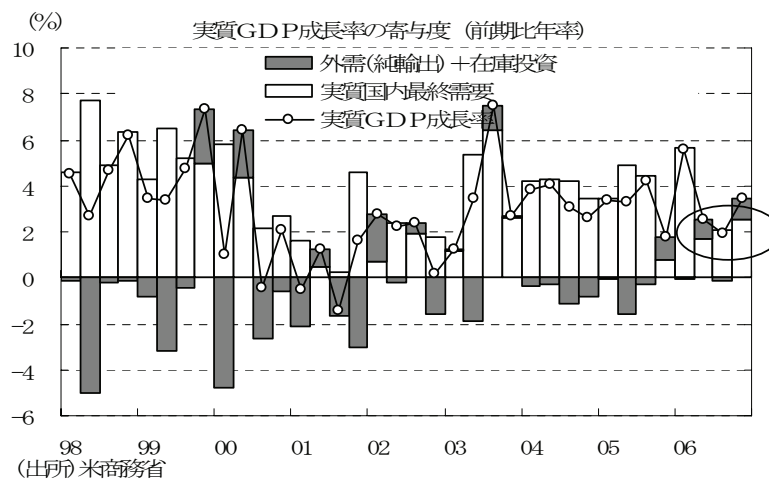
(出所) 商務省(Department of Commerce)、予測は当社。

(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)

実質GDPは前期比年率+3.5%に加速

06年10~12月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+3.5%(前年同期比+3.4%)と7~9月期の同+2.0%から加速し、市場予想である同+3.0%を上回った。在庫調整局面にある企業部門と住宅部門が調整するもと、良好な雇用所得環境、株高、エネルギー価格の下落を背景に個人消費の拡大ペースが加速した。純輸出が成長率を押し上げた。加えて、純輸出は堅調な海外景気による輸出の加速と在庫調整に伴う輸入の減少によって、大幅なプラス寄与に転じた。

もともと、景気の基調を決める実質国内最終需要は、前期比年率+2.4%(前期同+2.0%)と緩やかな伸びにとどまっており、足下での米国景気の拡大トレンドは緩やかなものと判断される。



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。

個人消費コアデフレーターは前期比年率+2.1%に鈍化

物価動向では、GDPデフレーターが前期比年率+1.5%（前期同+1.9%）、個人消費デフレーターが同▲0.8%（同+2.4%）とエネルギー価格の下落によって鈍化した。加えて、FRBが注目している個人消費コアデフレーターは同+2.1%（同+2.2%）と減速するなど、10～12月期に物価上昇ペースが鈍化した。

10～12月期の個人消費は家電や非耐久財の高い伸びによって加速

10～12月期の需要項目別の動向では、個人消費は前期比年率+4.4%（前期同+2.8%）と加速した。雇用・所得の拡大が続くなか、株価の上昇、エネルギー価格の下落、企業の積極的な販促等によって押し上げられた。

財別の消費動向では、サービス消費が前期比年率+2.9%（前期同+2.8%）とほぼ前期並みの拡大ペースとなった。電気・ガス等の住宅関連が減速したものの、余暇、住宅、メディアケア関連、交通、その他サービスが加速した。非耐久財消費は同+6.9%（同+1.5%）と拡大ペースが加速した。ガソリン等エネルギー消費が鈍化したものの、食料品が増加に転じ、衣料品消費、その他消費が加速した。また、耐久財消費は同+6.0%（同+6.4%）と高い伸びを維持した。自動車消費が同▲2.4%（同+8.6%）と減少に転じ一方、家財道具消費が同+15.1%（同+6.6%）と加速した。

住宅投資は在庫率の高止まりを背景に大幅減少持続

住宅投資は、住宅在庫の高止まりによる建設の減少によって前期比年率▲19.2%（前期同▲18.7%）と2四半期連続で91年1～3月期以来の大幅なマイナスとなり、実質GDP成長率を同▲1.16%（前期▲1.20%）押し下げた。

企業部門が成長率を前期比年率▲0.76%押し下げ

企業部門については、設備投資が機械・ソフトウェア投資が減少に転じたことによって前期比年率▲0.4%（前期同+10.0%）と2003年1～3月期以来のマイナスとなった。この内訳をみると、構築物投資が同+2.8%（同+15.7%）と過去数四半期高い伸びが続いたこともあり鈍化した。さらに、機械・ソフトウェア投資が同▲1.8（同+7.7%）と減少に転じた。

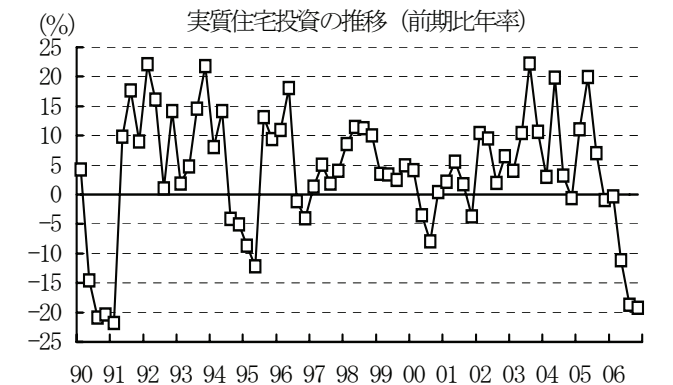
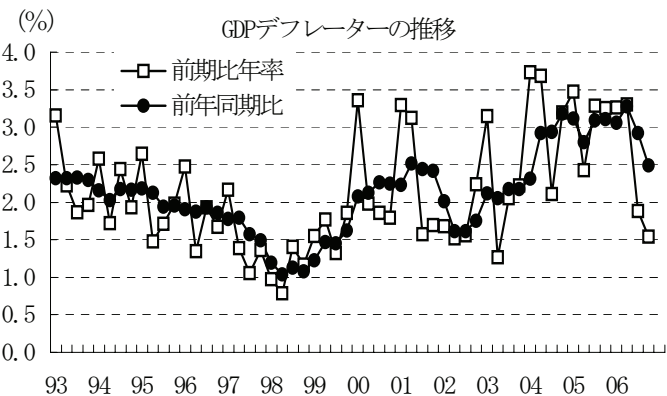
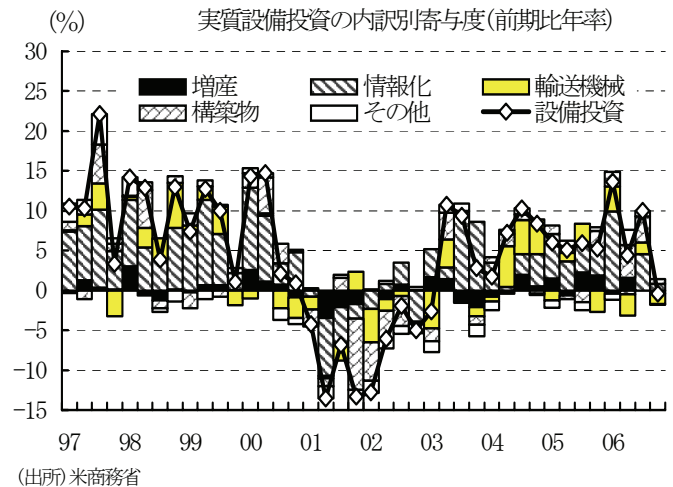
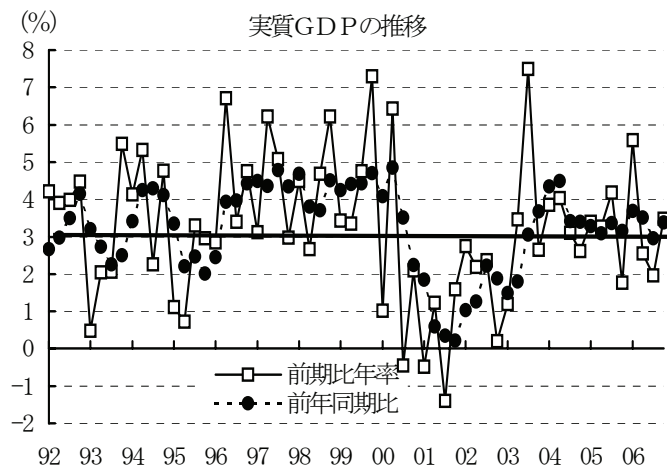
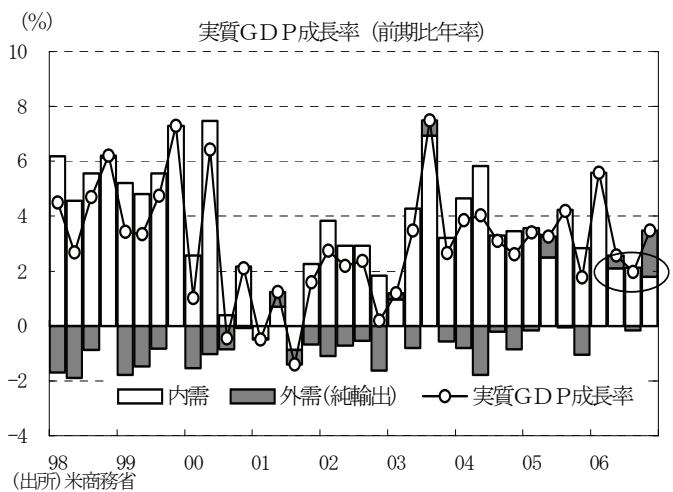
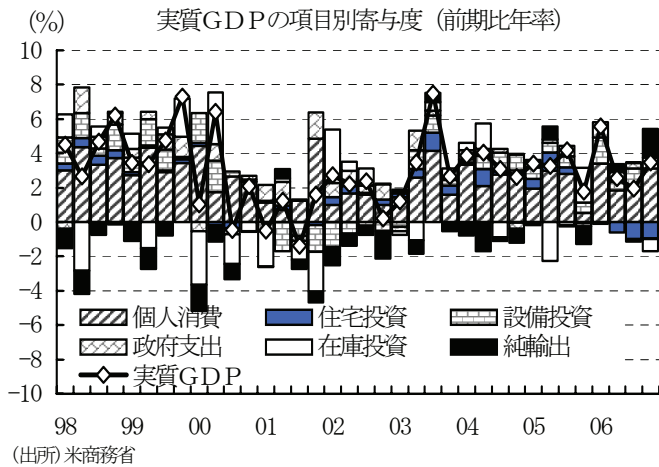
機械・ソフトウェア投資では、主要な構成項目である情報化投資が前期比年率+1.8%（前期同+10.0%）と大幅に鈍化した。新OS発売を控え先送りされたと考えられる。加えて、稼働率が高止まりしているにもかかわらず増産投資は同▲3.3%（前期同+0.0%）と減少した。変動の大きい輸送機械投資はレンタカー向けの自動車販売を抑制したこともあり同▲11.7%（同+13.5%）とマイナスに転じた。

在庫投資は、コスト削減圧力が強いもと、一部の車種で需要の減退した自動車や住宅関連産業中心に在庫投資が抑制されGDP寄与が前期比年率▲0.71%とマイナスに転じた。

輸入が減少に転じ、輸出が加速したため、純輸出はプラス寄与に転じた

その他の需要項目では、輸出は海外経済の堅調を背景に前期比年率+10.0%と加速した。一方、輸入は在庫調整を映じて同▲3.2%（前期同+5.6%）と減少した結果、純輸出のGDP寄与度は同+1.64%ポイント（同▲0.19%）とプラス寄与に転じた。

政府支出は、前期比年率+3.7%（前期同+1.7%）と加速した。州・地方政府の支出が同+3.3%（同+1.9%）、連邦政府支出が同+4.5%（同+1.3%）と加速した。連邦政府支出では、非国防支出が同▲9.3%と減少したが、国防支出が同+11.9%と増加に転じた。



2007年1～3月期の個人消費は前期比年率+3%程度の伸びが見込まれる

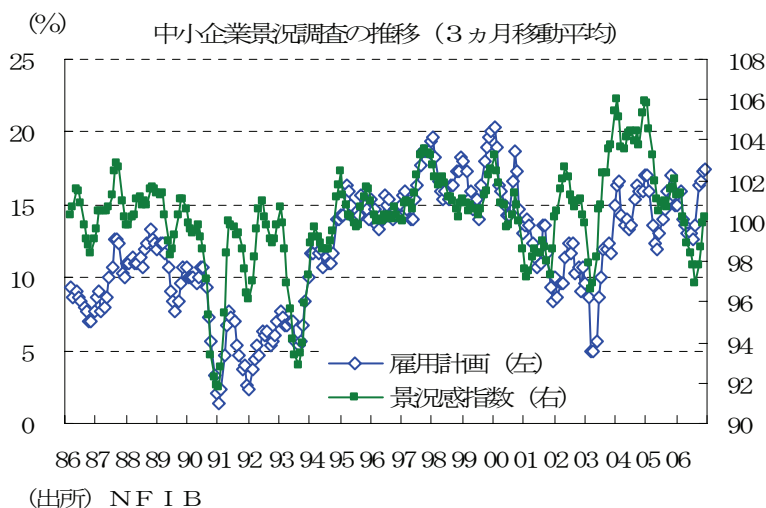
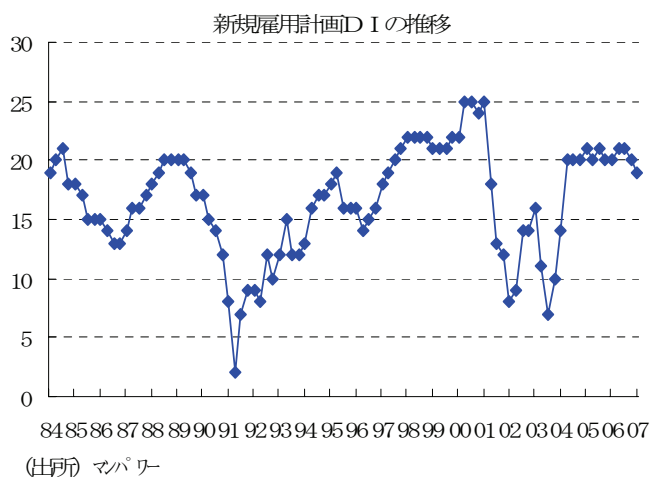
米国経済は、2007年1～3月期に個人消費が安定的なペースに減速し、先送りされた設備投資が増加に転じるとみられ、前期比年率+3%弱の安定成長を維持しよう。

個人消費を取り巻く環境をみると、雇用面では景気が底固く推移するなか、2007年1～3月期の新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画などで採用拡大が示唆されていることから、多くの大企業で採用意欲が強いと判断される。さらに、雇用の大部分を占める中小企業の雇用計画も上昇していることから、2007年1～3月期の雇用者数の増加ペースは前期比+0.3%程度の安定的な拡大ペースが予想される。

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。

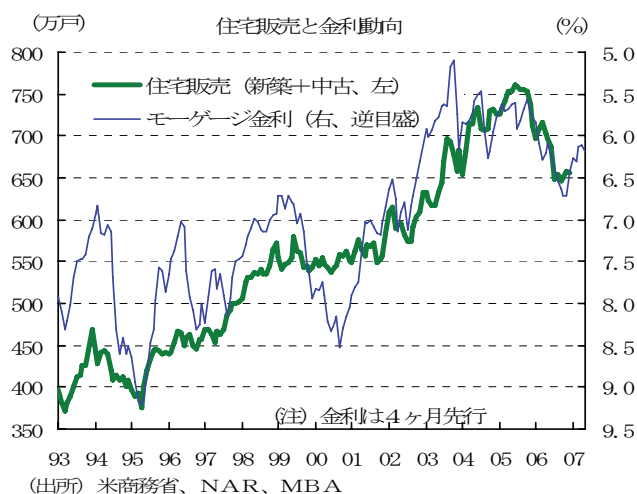
可処分所得は、雇用の拡大、労働需要の強まりを背景とした賃金の上昇、金利収入の増加によって、拡大傾向を辿る可能性が高い。一方で、住宅資産を担保にした借り入れの増加ペースは鈍化傾向を辿ると予想される。

以上のように、住宅資産を担保にした借り入れの増加ペース鈍化や利払い負担の増加などが抑制要因となろう。しかし、雇用・所得の拡大持続が予想されること、10～12月期からのゲタがあることから、個人消費は前期比年率+3%台前半の伸びが見込まれる。



住宅投資は減少が続く見込み

住宅部門では、NAHB住宅市場指数(50が拡大縮小の分岐点)は昨年9月をボトムに上昇傾向にある。さらに、雇用・所得が拡大していること、銀行の貸出基準が引き締められないなかで昨年8月から12月にかけてモーゲージローン金利が低下したこと等を背景に、住宅販売は2007年4月にかけて緩やかに増加すると予想される。実際、住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入ローン申請件数は2007年1月にかけて水準を切り上げており住宅販売の増加を示唆している。ただし、依然として住宅の在庫率が高い水準にあるため、住宅着工件数、住宅投資は2007年1～3月期も減少が続く公算が大きい。



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。

設備投資は堅調さを取り戻す公算

企業部門では、2006年10～12月期の非国防資本財出荷が前期比年率▲3.5%（7～9月期同+6.9%）とマイナスに転じ、非国防資本財受注（除く航空機）も前期比年率▲6.1%（+14.6%）と落ち込んだ。これは、新OSの発売を控え出荷・受注が一時的に抑制されたと考えられる。このため、10～12月期の非国防資本財受注残（除く航空機）は同+22.8%と加速している。このような中、新OSが発売されたことから、2007年1～3月期の出荷は増加に転じると見込まれる。

加えて、堅調な成長の持続、競争力強化の必要性、稼働率の上昇、オフィスビル空室率の低下等からの設備投資需要が強いと考えられる。また、資金面では業績の拡大持続によるキャッシュフローの増加等投資を行い易い環境にあり、2007年1～3月期の設備投資は前期比年率+8%程度に再加速が予想される。

在庫投資では、価格競争が激化するもと、投入コストの拡大によってコスト削減圧力が強いことから、企業が在庫の積み増しに慎重な姿勢を維持すると見られる。特に、自動車、住宅関連での在庫削減の動きによって在庫投資は緩やかな拡大にとどまり、2007年1～3月期もマイナス寄与が予想される。

純輸出はマイナス寄与が見込まれる

その他の需要項目では、輸出はこれまでのドル安の効果や、世界的な景気拡大によってプラス基調を維持しよう。ただ、10～12月期の二桁の伸びから鈍化が予想される。一方、輸入は内需が底固く推移することから輸出と同程度の伸びが見込まれ、純輸出は再びマイナス寄与に転じる公算が大きい。

政府支出は、公共投資の拡大が予想される一方、連邦政府の歳出削減等によって低い伸びにとどまると見込まれる。

2007年1～3月期は前期比年率+3%弱の成長に

以上のことから、2007年1～3月期の実質GDPは、設備投資の持ち直しが予想されるものの、個人消費の前期からの鈍化、住宅投資の減少を背景に、前期比年率+3%を小幅下回る伸びが予想される。

以上