

米国 実質GDP（12年4-6月期：速報）

発表日：2012年7月27日（金）

～足下の成長鈍化と低成長の長期化を確認～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治

03-5221-5001

実質GDP（Gross Domestic Product）

	実質GDP	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	名目GDP	GDPデフレーター
2005	+3.1	+3.4	+6.2	+6.7	(+0.10)	+0.3	(▲0.13)	+6.8	+6.1	+6.5	+3.3
2006	+2.7	+2.9	▲7.3	+8.0	(▲0.37)	+1.4	(+0.42)	+9.0	+6.1	+6.0	+3.2
2007	+1.9	+2.3	▲18.7	+6.5	(▲0.16)	+1.3	(+0.99)	+9.3	+2.4	+4.9	+2.9
2008	▲0.3	▲0.6	▲23.9	▲0.8	(▲0.77)	+2.6	(+0.76)	+6.1	▲2.7	+1.9	+2.2
2009	▲3.1	▲1.9	▲22.4	▲18.1	(+0.36)	+3.7	(+1.04)	▲9.1	▲13.5	▲2.2	+0.9
2010	+2.4	+1.8	▲3.7	+0.7	(+0.67)	+0.6	(▲0.59)	+11.1	+12.5	+3.8	+1.3
2011	+1.8	+2.5	▲1.4	+8.6	(+0.23)	▲3.1	(▲0.01)	+6.7	+4.8	+4.0	+2.1
10/3Q	+2.6	+2.5	▲28.6	+7.7	(+1.97)	▲0.3	(▲0.95)	+9.7	+13.9	+4.6	+2.0
10/4Q	+2.4	+4.1	+1.4	+9.2	(▲1.61)	▲4.4	(+1.24)	+10.0	+0.0	+4.5	+2.1
11/1Q	+0.1	+3.1	▲1.4	▲1.3	(▲0.54)	▲7.0	(+0.03)	+5.7	+4.2	+2.2	+2.0
11/2Q	+2.5	+1.0	+4.2	+14.5	(+0.01)	▲0.8	(+0.54)	+4.1	+0.1	+5.2	+2.6
11/3Q	+1.3	+1.7	+1.4	+19.0	(▲1.07)	▲2.9	(+0.02)	+6.1	+4.7	+4.3	+3.0
11/4Q	+4.1	+2.0	+12.0	+9.5	(+2.53)	▲2.2	(▲0.64)	+1.4	+4.9	+4.2	+0.4
12/1Q	+2.0	+2.4	+20.6	+7.5	(▲0.39)	▲3.0	(+0.06)	+4.4	+3.1	+4.2	+2.0
12/2Q	+1.5	+1.5	+9.8	+5.4	(+0.32)	▲1.4	(▲0.31)	+5.3	+6.0	+3.1	+1.6

（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）

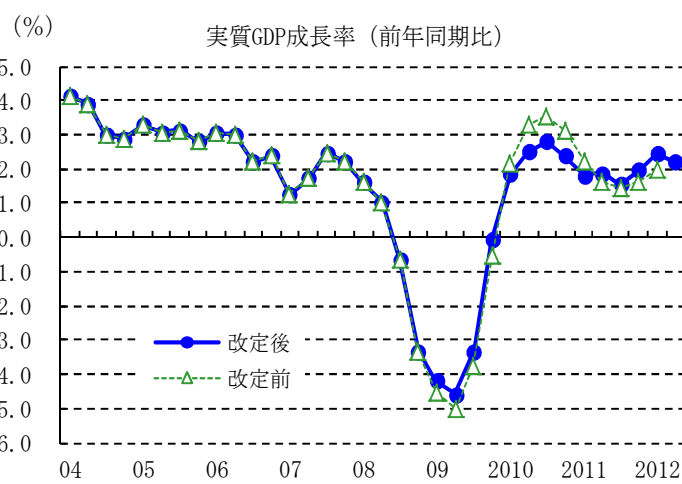
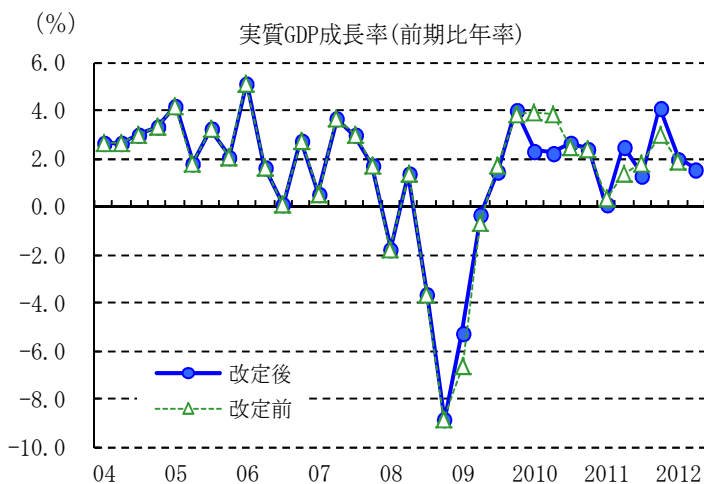
4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と減速

12年4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は、前期比年率+1.5%（1-3月期同+2.0%）と鈍化した（市場予想中間値同+1.4%、筆者予想同+1.7%）。1-3月期が同+2.0%に上方修正されており、想定範囲内の鈍化となっている。年初の天候要因による押し上げの反動に加えて、欧州債務問題に対する懸念の高まり等により、個人消費、住宅投資が鈍化した。さらに、欧州債務危機による先行き不透明感によって、設備投資が減速した。

今回過去に遡って改定が行われた。年間では、09年が前年比▲3.1%（改定前は前年比▲3.5%）と上方改定、10年が前年比+2.4%（同+3.0%）と下方改定、11年が前年比+1.8%（同+1.7%）と上方改定された。四半期では、10年前半が下方修正された一方、11年後半、12年1-3月期が上方改定された。

実質GDP成長率や内需の強さを示す実質国内最終需要は、足元での伸び鈍化に加えて、基調としては2%台半ばを下回る低成長にとどまっており、力強さに欠ける状態が長期化している。

F R Bは、足下での成長ペースの下振れを受け、金融緩和を強化する可能性が高まった。

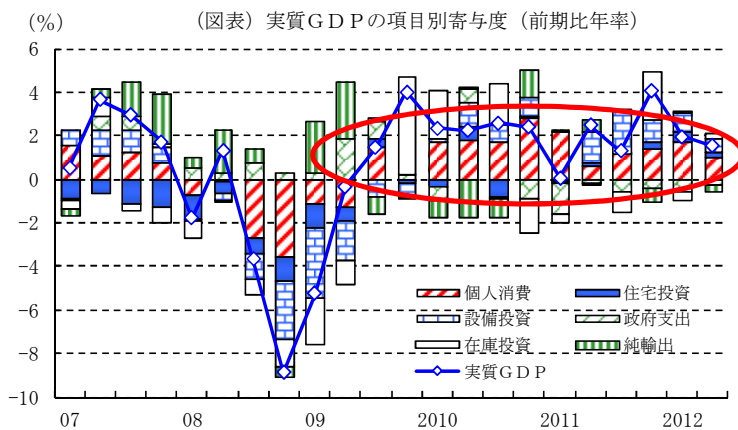


実質国内最終需要は 個人消費の減速より 前期比年率+1.5%と 低い伸び

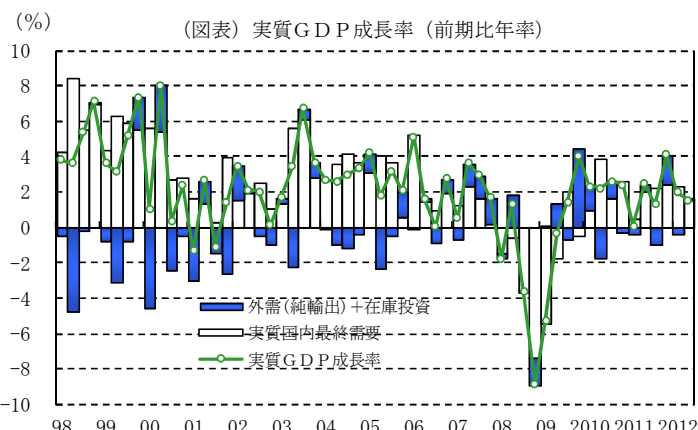
需要項目別にみると、個人消費はサービス消費が加速したものの、耐久財消費が減少に転じたことで減速した。住宅投資は、前期に在庫率の低下、良好な天候等を背景に急増した影響もあり鈍化した。設備投資は、機械・ソフトウェア投資が小幅加速した一方で、建設投資の鈍化により、減速した。

さらに、政府支出は財政健全化の影響によって減少が持続した。連邦政府支出の減少幅が縮小したが、州地方政府支出の大幅な削減が続いた。結果、国内需要の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率+1.5%（前期同+2.2%）と低い伸びにとどまった（下記図表参照）。

実質国内需要は、在庫の積み増しペースの拡大によって、在庫投資のGDP寄与度がプラスに転じたことから、前期比年率+1.8%（前期同+1.8%）と同率の伸びとなった。純輸出は輸出の伸びが加速したものの、輸入の伸び率が高かったためマイナス寄与に転じ、実質GDP成長率は前期比年率+1.5%（前期同+2.0%）となった。



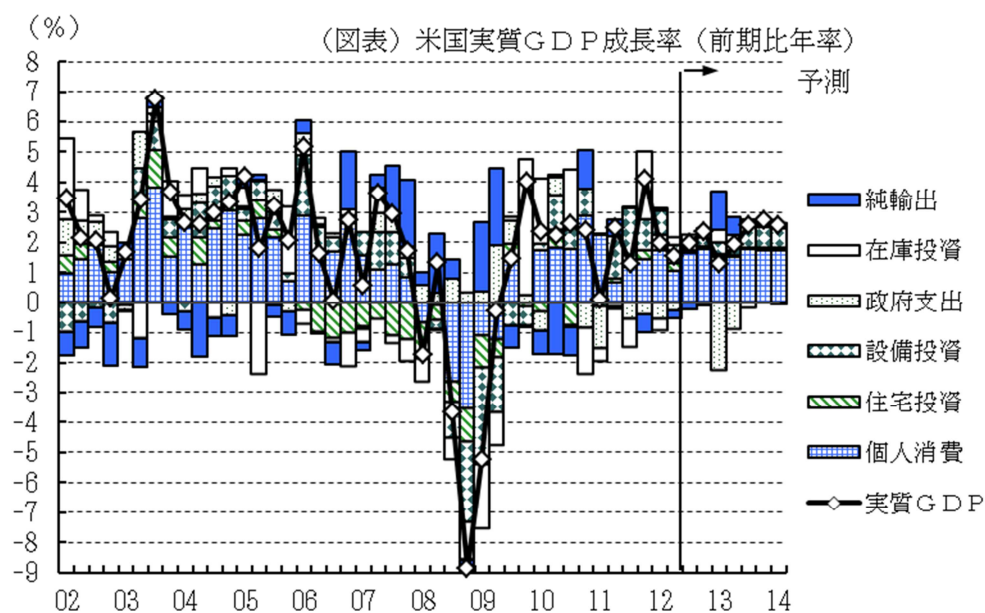
(出所)米商務省



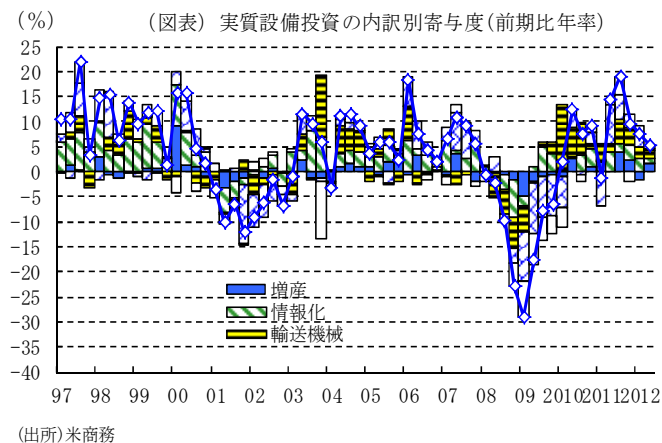
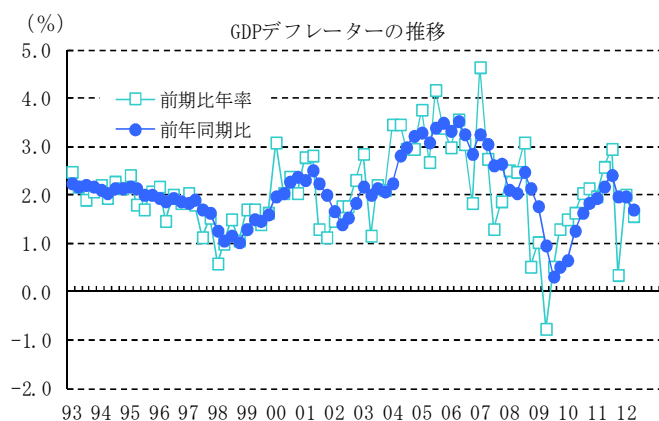
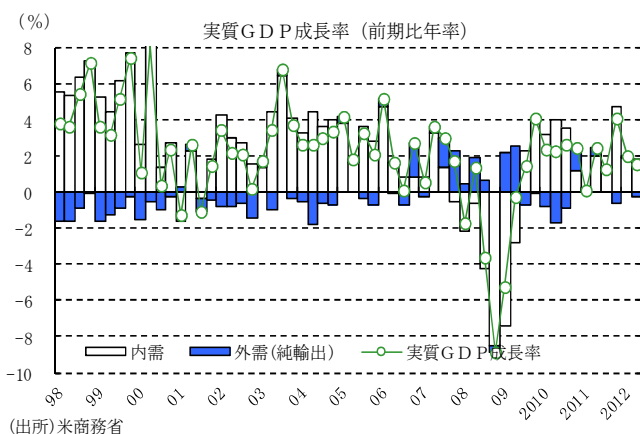
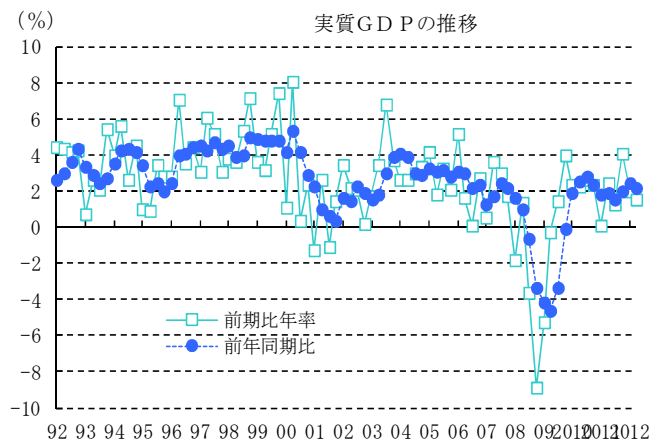
(出所)米商務省

12年後半は小幅加速 にとどまり低成長持 続

12年後半には、雇用・所得の拡大、金融緩和による株価の安定等を背景に、個人消費は緩やかに増加すると予測される。一方、住宅投資は年前半に急増した反動で減速が避けられない。設備投資は欧州債務危機などを受けた経営者マインドの悪化により拡大ペースを鈍化すると予想される。さらに、財政規律強化の持続に加えて、ユーロ圏経済の低迷、その影響による新興国のGDP成長率下振れ等を背景に、米国経済の成長ペースは抑制され、実質GDP成長率は前期比年率+2%～2%台半ばにとどまると予想される。引き続き12年は前年比+2.2%の低成長を予想する。



(出所)米商務省、予測は当社。



以上