

米国 加速も緩やかな成長の域を脱せず (13年1-3月期実質GDP:速報)

発表日: 2013年4月26日 (金)

~個人消費が加速しGDPを押し上げ~

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							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			
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
2012	+2.2	+1.9	+12.1	+8.0	(▲0.41)	▲1.7	(+0.25)	+3.4	+2.4	+4.0	+1.8
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	+1.3	+1.5	+8.4	+3.6	(▲0.46)	▲0.7	(+0.23)	+5.2	+2.8	+2.8	+1.6
12/3Q	+3.1	+1.6	+13.6	▲1.8	(+0.73)	+3.9	(+0.38)	+1.9	▲0.6	+5.9	+2.7
12/4Q	+0.4	+1.8	+17.5	+13.1	(▲1.52)	▲7.0	(+0.33)	▲2.8	▲4.2	+1.4	+1.0
13/1Q	+2.5	+3.2	+12.6	+2.1	(+1.03)	▲4.1	(▲0.50)	+2.9	+5.4	+3.7	+1.2

(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月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.5%に加速

13年1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+2.5%と市場予想を下回ったものの、10-12月期の同+0.4%から加速した(市場予想中間値同+3.0%、当社予想同+2.7%)。GDP成長率は四半期ごとに減速、加速を繰り返しているが、均すと緩やかな成長基調に変化はみられない。緊縮財政が足を引っ張る形で力強さに欠ける状態が持続している。

1-3月期は緊縮財政が強化される中、FRBによる積極的な金融緩和、欧州債務危機が最悪期を脱却したこと等を背景とした株高などによって、成長率が押し上げられた。住宅投資が小幅減速したほか、設備投資が大幅に減速し、純輸出が輸入の大幅な増加によってマイナス寄与に転じた。一方、株高、低金利などにより個人消費が加速したほか、在庫投資がプラス寄与に転じた。また、政府支出がマイナス幅を縮小した。

個人消費が加速したほか、在庫投資がプラス寄与となった

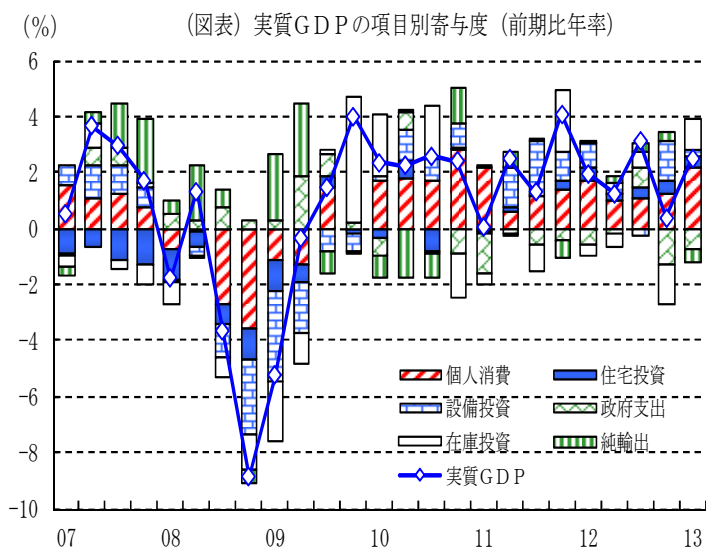
1-3月期の需要項目別の詳細をみると、家計部門では、年初より給与税率の2%引き上げのほか、ガソリン価格の高騰など消費を抑制する要因があったにもかかわらず、雇用・所得の拡大、株価の大幅な上昇によって、個人消費は前期比年率+3.2%と加速した。財別では、耐久財消費が鈍化したものの、サービス消費、非耐久財消費が加速した。一方、住宅部門では低金利を背景とした住宅販売の回復傾向、在庫率の低下によって、住宅建設需要の強い状態が維持された。ただし、住宅投資は10-12月期に前期比年率+17.5%と高

い伸びとなったほか、2、3月に一部地域で天候が悪化したこと等によって、前期比年率+12.6%に鈍化した。

企業部門をみると、設備投資は10-12月期に減税終了を控えた駆け込み等を背景に前期比年率+13.1%と急増した反動によって、1-3月期に前期比年率+2.1%と減速した。内訳では、設備投資の約71%を占める機械・ソフトウェア投資が同+3.1%に鈍化したほか、設備投資の約28%程度を占める建設投資が10-12月期に減税終了前の駆け込みで同+16.7%と急増した反動により、同▲0.3%とマイナスに転じた。一方、在庫投資は10-12月期にハリケーン「サンディ」の襲来による生産活動の制限で抑制されたため、1-3月期には在庫復元の動きによって、同期のGDPを前期比年率+1.03%押し上げた（10-12月期のGDPを同▲1.4%押し下げ）。

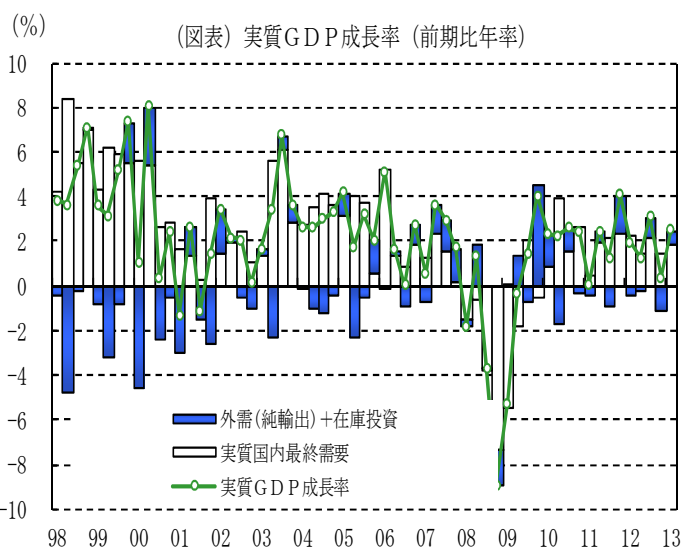
政府支出は、10-12月期に自動歳出削減を警戒した国防支出の大幅な減少によって前期比年率▲7.0%とマイナス幅を拡大した反動のほか、自動歳出削減プログラム開始が2ヶ月間先送りされたことによって、1-3月期に前期比年率▲4.1%とマイナス幅を縮小した。連邦政府支出は非国防支出の減少にもかかわらず、国防支出のマイナス幅縮小によって減少ペースを鈍化した。また、財政悪化に苦しむ州地方政府の支出が▲1.2%とマイナス幅を小幅縮小した。

純輸出では、内外需要の持ち直しを受け輸出入ともにプラスに転じたが、国内最終需要が前期比年率+1.9%（前期同+1.5%）と加速したほか、在庫復元の強い動きによって輸入が高い伸びとなり、純輸出のGDP寄与度は前期比年率▲0.50%と10-12月期の同+0.33%からマイナスに転じた。



(出所)米商務省

ドルは対円、対ユーロで弱含み。株価、10年債利回り、原油価格は低下



(出所)米商務省

13年1-3月期の実質GDP成長率公表後の金融市場の動きをみると、1-3月期のGDP成長率が予想を下回ったことを受け、ドルは対円で1ドル=97.56円、対ユーロで1.3048ドルまで一時的に低下した。対円では、日銀が実現可能性の危ぶまれているインフレ目標を設定したにもかかわらず追加の金融緩和措置を決定しなかったことを受け進んでいたドル安・円高が加速した。

10年債利回りは、1.6559%まで低下した。株価先物は一旦下落したが、QE3継続期待の高まりや予想を上回る企業業績を背景に水準を戻した。WTI先物は1バレル=92.06ドルまで下落した後、小幅持ち直した。

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。

4-6月期には設備投資の再加速が期待される一方、政府支出の大幅な減少が見込まれることから、GDP成長率は鈍化する公算

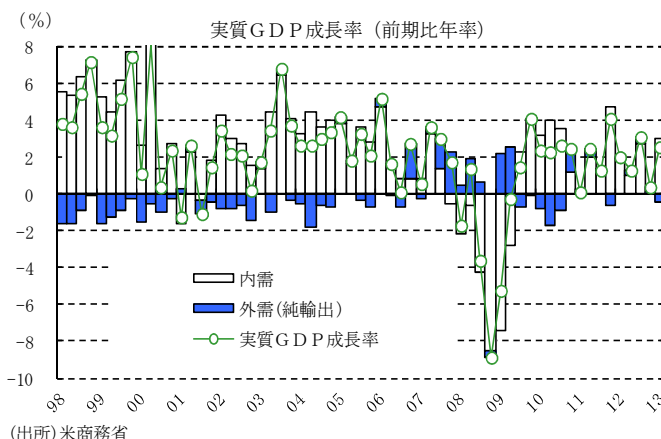
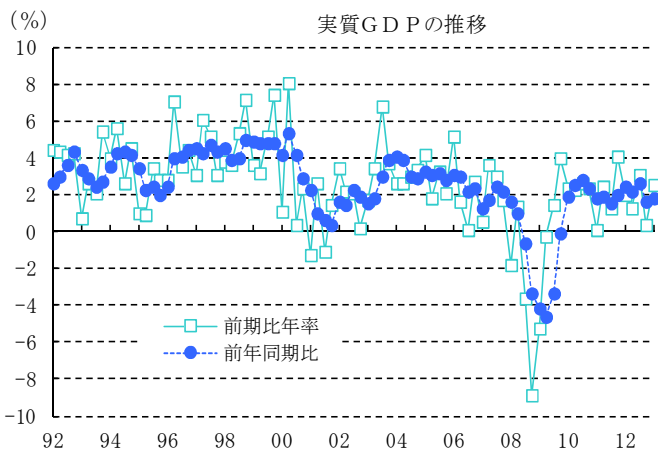
4-6月期には、11年予算管理法に基づく自動歳出削減プログラム開始の影響が強まり、政府支出は減少幅を拡大するとみられ、GDP成長率は前期比年率+1%程度に鈍化すると見込まれる。過去数年に亘り、小幅の減速、緩やかな加速を短期間に繰り返しているが、米国経済は均して前期比年率+2%程度の成長トレンドを維持すると考えられる。

需要項目別にみると、雇用・所得の緩やかな増加が続くものの、自動歳出削減が開始されたことや、雇用回復ペースの鈍さなどを受け、消費者マインドが悪化、個人消費の拡大ペースは小幅鈍化すると見込まれる。また、住宅部門では、住宅販売が雇用・所得の拡大、金利低下等によって、回復傾向を辿るとみられる。このため、在庫率も低い水準にとどまるほか、天候の回復により、住宅投資は拡大ペースを速めると予想される。

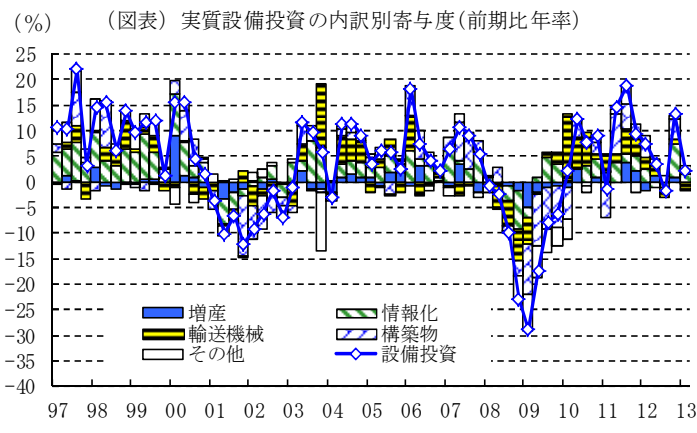
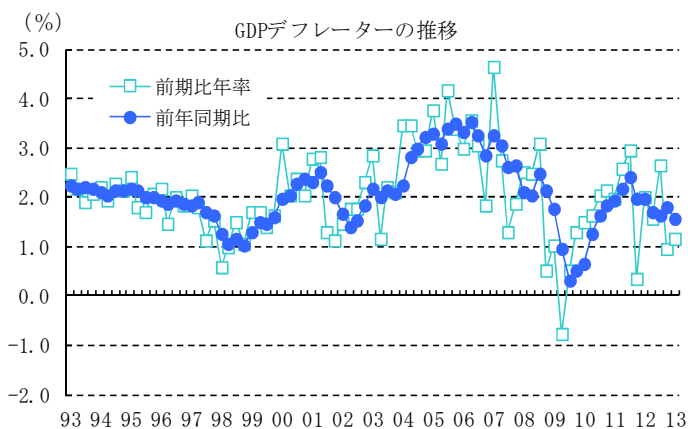
設備投資は、企業収益の拡大、投資減税の継続、株高を映じて、加速すると見込まれる。また、在庫復元の動きも継続するとみられ、企業部門はGDP押し上げに寄与する見込みだ。

輸出は、緩やかながらも世界経済が拡大していることから、増加基調を速めると予想される。また、輸入は在庫復元の動きによって拡大しよう。結果、純輸出のGDP寄与度はマイナス幅を縮小する公算が大きい。

13年半ばまでに財政政策に絡む不透明感が払拭されるほか、金融緩和の強化、住宅市場の回復傾向が持続すると予想され、年後半に成長ペースは加速すると見込まれる。



(出所)米商務省



(出所)米商務

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。