U.S.Indicators

マクロ経済指標レポート

米国　3年ぶりのﾏｲﾅｽ成長となったが4-6月期には＋４％成長に回復へ（14年1-3月期実質GDP：改定）

発表日：2014年5月29日（木）

～国内需要を示す実質国内最終需要は緩やかな拡大基調～

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	＋3.4	＋3.5	＋6.6	＋7.0	(＋0.15)	＋0.6	(▲0.19)	＋6.0	＋6.1	＋9.5	＋3.2
2006	＋2.7	＋3.0	▲7.6	＋7.1	(▲0.35)	＋1.5	(＋0.38)	＋8.9	＋6.1	＋5.8	＋3.1
2007	＋1.8	＋2.2	▲18.8	＋5.9	(▲0.13)	＋1.6	(＋0.96)	＋8.9	＋2.3	＋4.5	＋2.7
2008	▲0.3	▲0.4	▲24.0	▲0.7	(▲0.62)	＋2.8	(＋0.70)	＋5.7	▲2.6	＋1.7	＋1.9
2009	▲2.8	▲1.6	▲21.2	▲15.6	(＋0.16)	＋3.1	(＋1.02)	▲9.1	▲13.7	▲2.1	＋0.8
2010	＋2.5	＋2.0	▲2.5	＋2.5	(＋0.75)	＋0.1	(▲0.57)	＋11.5	＋12.8	＋3.7	＋1.2
2011	＋1.8	＋2.5	＋0.5	＋7.6	(＋0.20)	▲3.2	(＋0.01)	＋7.1	＋4.9	＋3.8	＋2.0
2012	＋2.8	＋2.2	＋12.9	＋7.3	(▲0.49)	▲1.0	(＋0.30)	＋3.5	＋2.2	＋4.6	＋1.7
2013	＋1.9	＋2.0	＋12.2	＋2.7	(＋0.75)	▲2.2	(＋0.20)	＋2.7	＋1.4	＋3.4	＋1.4
12/1Q	＋3.7	＋2.9	＋22.9	＋5.8	(＋0.36)	▲1.4	(＋0.44)	＋4.2	＋0.7	＋5.8	＋2.0
12/2Q	＋1.2	＋1.9	＋5.7	＋4.5	(▲0.91)	＋0.3	(＋0.10)	＋3.8	＋2.5	＋3.0	＋1.8
12/3Q	＋2.8	＋1.7	＋14.2	＋0.3	(＋0.60)	＋3.5	(▲0.03)	＋0.4	＋0.5	＋4.9	＋2.3
12/4Q	＋0.1	＋1.7	＋19.8	＋9.8	(▲2.00)	▲6.5	(＋0.68)	＋1.1	▲3.1	＋1.6	＋1.1
13/1Q	＋1.1	＋2.3	＋12.5	▲4.6	(＋0.93)	▲4.2	(▲0.28)	▲1.3	＋0.6	＋2.8	＋1.3
13/2Q	＋2.5	＋1.8	＋14.2	＋4.7	(＋0.41)	▲0.4	(▲0.07)	＋8.0	＋6.9	＋3.1	＋0.6
13/3Q	＋4.1	＋2.0	＋10.3	＋4.8	(＋1.67)	＋0.4	(＋0.14)	＋3.9	＋2.4	＋6.2	＋2.0
13/4Q	＋2.6	＋3.3	▲7.9	＋5.7	(▲0.02)	▲5.2	(＋0.99)	＋9.5	＋1.5	＋4.2	＋1.6
14/1Q	▲1.0	＋3.1	▲5.1	▲1.6	(▲1.62)	▲0.8	(▲0.95)	▲6.0	＋0.8	＋0.3	＋1.3

（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▲1.0%とマイナス成長に下方改定も、実質国内最終需要は同＋1.6%と小幅上方改定

14年１－３月期の実質ＧＤＰ成長率の改定値は、前期比年率▲1.0%と速報の同＋0.1%から下方修正された。在庫投資のＧＤＰ寄与度が前期比年率▲1.62%と速報の同▲0.57%から大幅に下方改定されたことが下方修正の最大の要因である。その他では、純輸出のＧＤＰ寄与度が同▲0.95%（速報同▲0.83%）、政府支出が前期比年率▲0.8%（速報同▲0.5%）とマイナス幅を拡大した。一方、個人消費が同＋3.1%（同＋3.0%）、設備投資が同▲1.6%（同▲2.5%）、住宅投資が同▲5.0%（同▲5.7%）と上方改定されたため、実質国内最終需要は同＋1.6%と速報の同＋1.5%から小幅上方改定された。

また、ＰＣＥコアデフレーターは、前期比年率＋1.2%と速報値の同＋1.3%から下方修正されており、インフレの低位安定が確認された。

悪天候のほか、昨年後半の押し上げの反動により１－３月期の実質ＧＤＰ成長率は下振れ

ここからは前期からの動向をみる。１－３月期の実質ＧＤＰ成長率は、前期比年率▲1.0%（10－12月期同＋2.6%）と11年１－３月期以来、３年ぶりのマイナス成長となった。悪天候のほか、昨年後半の在庫の積み上がりや減税終了前の駆け込みの反動、世界経済の伸び悩み等による輸出の減少によって、実質ＧＤＰ成長率は失速した。

ただし、ヘッドラインの数字が示すほど中身は悪くない。住宅投資が２四半期連続で減

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。見通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。

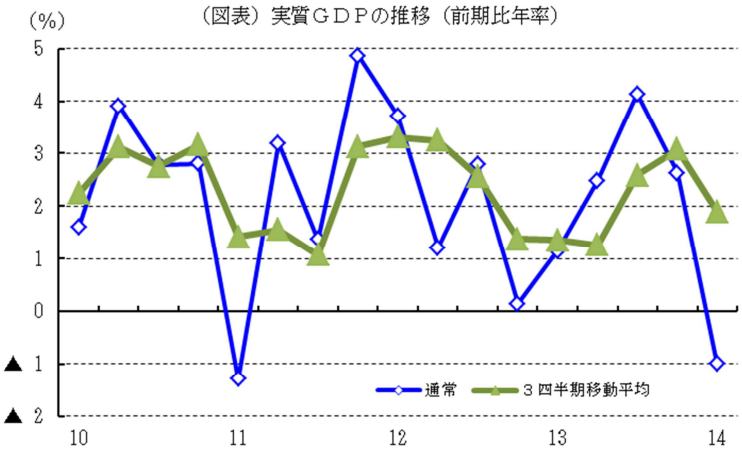
少したうえ、設備投資が減少に転じた一方で、個人消費が高い伸びとなったほか、政府支出が減少幅を大きく縮小したため、実質国内最終需要は前期比年率＋1.6％（10－12月期同＋1.6％）と緩やかな拡大基調を維持している。

このような国内最終需要もと、純輸出がマイナス寄与に転じたうえ、在庫投資のＧＤＰ寄与がマイナス幅を拡大したことで、実質ＧＤＰ成長率はマイナスとなった。

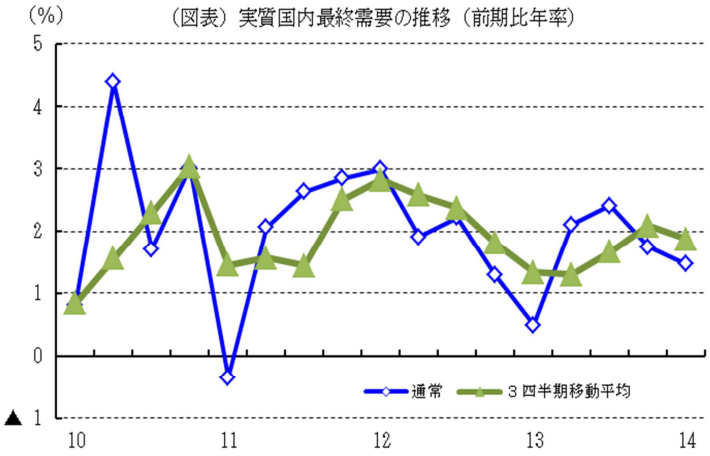
国内最終需要は緩やかに拡大

３四半期移動平均で基調をみると、実質ＧＤＰ成長率は14年１－３月期に前期比年率＋1.9％と鈍化しているが、一時的な要因を考慮すれば、今拡大局面入り後の平均成長率である＋2.3％程度の拡大基調を維持していると考えられる。

一方、内需の強さを示す実質国内最終需要は１－３月期で前期比年率＋1.9％と今拡大局面入り後の平均伸び率と同程度の小幅な伸びとなっており、現在米国国内需要は緩やかな拡大基調にとどまっている。



（出所）米商務省



（出所）米商務省

個人消費が堅調さを維持したものの、設備投資、住宅投資、輸出、住宅投資、政府支出が減少した

１－３月期の需要項目別の詳細をみると、個人消費は前期比年率＋3.1％（10－12月期同＋3.3％）と小幅減速したものの高い伸びを維持した。雇用・所得の緩やかな拡大のほか、借入環境の改善など、個人消費を支える要因は多くなっている。このような中で、悪天候の影響もあり自動車、家具などの耐久財消費のほか、食料品、衣料品等の非耐久財消費が減速した。一方で、気温の低下によるエネルギー消費の増加、オバマケアの実施によるヘルスケア支出の拡大など一時的な要因によって、住宅関連、金融関連サービス、ヘルスケアなどのサービス消費が加速した。

一方、住宅投資は悪天候の影響もあり前期比年率▲5.0％（10－12月期同▲7.9％）と四半期連続の減少となった。

企業部門では、設備投資が減税終了によって前期比年率▲1.6％（10－12月期同＋5.7％）と失速した。内訳では、知的財産が前期比年率＋5.1％（同＋4.0％）と加速したものの、建設投資が同▲7.5％（同▲1.8％）、駆け込みの反動を背景に機械設備投資が同▲3.1％（同＋10.9％）と減少に転じた。また、在庫投資は昨年後半に水準が高まったほか、悪天候の影響もあり、増加ペースを弱め、同期のＧＤＰ寄与が前期比年率▲1.62％ｐとマイナス幅を拡大した（10－12月期は同▲0.02％ｐのＧＤＰ押し下げ）。

政府支出は、緊縮財政の緩和による連邦政府支出の増加を背景に前期比年率▲0.8％（10－12月期同▲5.2％）と減少幅を縮小した。州地方政府支出は同▲1.8％（同0.0％）と減少に転じた。一方、連邦政府支出では非国防支出が同＋5.9％（同▲10.0％）と５四

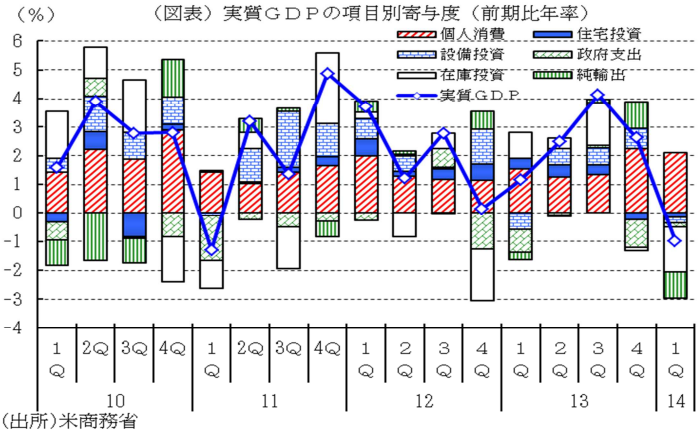
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

半期ぶりに増加に転じたほか、国防支出が同▲2.4%（同▲14.4%）と減少幅を縮小したことで、連邦政府支出全体は同＋0.7%と６四半期ぶりの増加となった。

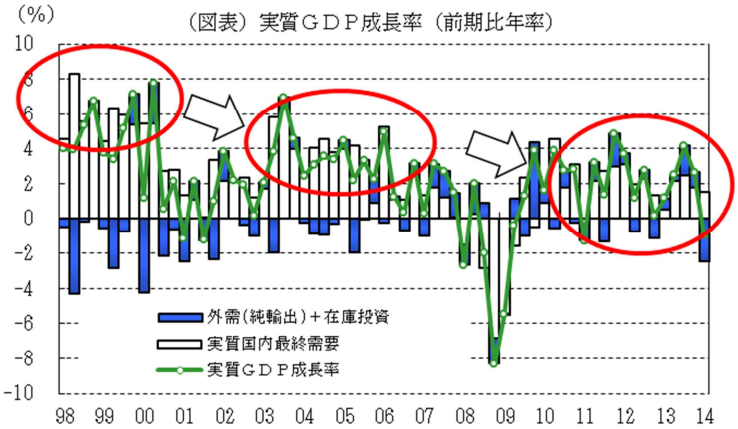
純輸出では、輸入がシェールブームによるオイル・ガスの供給増加や在庫過剰感の高まりを背景に鈍化した。一方で、輸出は前期に高い伸びとなった反動に加えて、新興国経済の停滞による世界貿易の伸び悩みを受け、前期比年率▲6.0%（同＋9.5%）と減少に転じた。この結果、純輸出のＧＤＰ寄与度は前期比年率▲0.95%ｐ（10－12月期の同＋0.99%ｐ）とマイナスに転じた。

14年４－６月期は前期比年率＋４%程度の成長となる公算

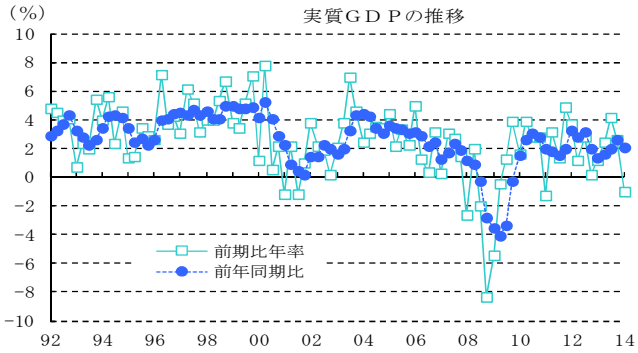
14 年４－６月期の実質ＧＤＰ成長率は、個人消費の拡大持続、住宅投資や設備投資の回復のほか、悪天候要因の剥落等による在庫投資の拡大によって、前期比年率＋４%程度に加速すると見込まれる。ただし、この加速は反動による影響が含まれるため持続性はない。基本的には、２%台半ばの成長基調は変わっていないと考えられる。年後半に成長ペースが小幅加速しても、３月のＦＯＭＣ参加者が予想した 14 年 10～12 月期の実質ＧＤＰ成長率（前年同期比＋2.8～＋3.0%）を達成することは困難。インフレの安定傾向が続くなかで、６月のＦＯＭＣ参加者の利上げ予想は後ろ倒しとなる可能性が高い。

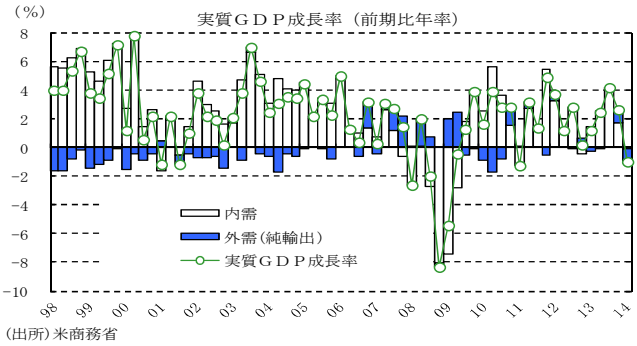


(出所)米商務省

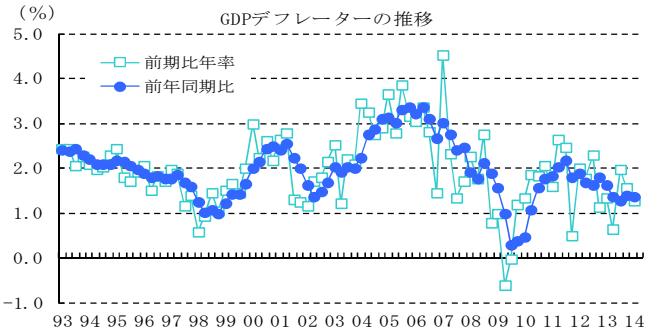


(出所)米商務省





(出所)米商務省



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。見通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。

【速報値】

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	＋3.4	＋3.5	＋6.6	＋7.0	(＋0.15)	＋0.6	(▲0.19)	＋6.0	＋6.1	＋9.5	＋3.2
2006	＋2.7	＋3.0	▲7.6	＋7.1	(▲0.35)	＋1.5	(＋0.38)	＋8.9	＋6.1	＋5.8	＋3.1
2007	＋1.8	＋2.2	▲18.8	＋5.9	(▲0.13)	＋1.6	(＋0.96)	＋8.9	＋2.3	＋4.5	＋2.7
2008	▲0.3	▲0.4	▲24.0	▲0.7	(▲0.62)	＋2.8	(＋0.70)	＋5.7	▲2.6	＋1.7	＋1.9
2009	▲2.8	▲1.6	▲21.2	▲15.6	(＋0.16)	＋3.1	(＋1.02)	▲9.1	▲13.7	▲2.1	＋0.8
2010	＋2.5	＋2.0	▲2.5	＋2.5	(＋0.75)	＋0.1	(▲0.57)	＋11.5	＋12.8	＋3.7	＋1.2
2011	＋1.8	＋2.5	＋0.5	＋7.6	(＋0.20)	▲3.2	(＋0.01)	＋7.1	＋4.9	＋3.8	＋2.0
2012	＋2.8	＋2.2	＋12.9	＋7.3	(▲0.49)	▲1.0	(＋0.30)	＋3.5	＋2.2	＋4.6	＋1.7
2013	＋1.9	＋2.0	＋12.2	＋2.7	(＋0.75)	▲2.2	(＋0.20)	＋2.7	＋1.4	＋3.4	＋1.4
12/1Q	＋3.7	＋2.9	＋22.9	＋5.8	(＋0.36)	▲1.4	(＋0.44)	＋4.2	＋0.7	＋5.8	＋2.0
12/2Q	＋1.2	＋1.9	＋5.7	＋4.5	(▲0.91)	＋0.3	(＋0.10)	＋3.8	＋2.5	＋3.0	＋1.8
12/3Q	＋2.8	＋1.7	＋14.2	＋0.3	(＋0.60)	＋3.5	(▲0.03)	＋0.4	＋0.5	＋4.9	＋2.3
12/4Q	＋0.1	＋1.7	＋19.8	＋9.8	(▲2.00)	▲6.5	(＋0.68)	＋1.1	▲3.1	＋1.6	＋1.1
13/1Q	＋1.1	＋2.3	＋12.5	▲4.6	(＋0.93)	▲4.2	(▲0.28)	▲1.3	＋0.6	＋2.8	＋1.3
13/2Q	＋2.5	＋1.8	＋14.2	＋4.7	(＋0.41)	▲0.4	(▲0.07)	＋8.0	＋6.9	＋3.1	＋0.6
13/3Q	＋4.1	＋2.0	＋10.3	＋4.8	(＋1.67)	＋0.4	(＋0.14)	＋3.9	＋2.4	＋6.2	＋2.0
13/4Q	＋2.6	＋3.3	▲7.9	＋5.7	(▲0.02)	▲5.2	(＋0.99)	＋9.5	＋1.5	＋4.2	＋1.6
14/1Q	＋0.1	＋3.0	▲5.8	▲2.0	(▲0.57)	▲0.5	(▲0.83)	▲7.6	▲1.4	＋1.4	＋1.3

（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）

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。見通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。