

U.S. Indicators

発表日：2020年4月30日(木)

新型コロナウイルスで20年1Q米GDPは08年以来の落ち込み

～個人消費が80年以来の大幅な減少～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:03-5221-5001)

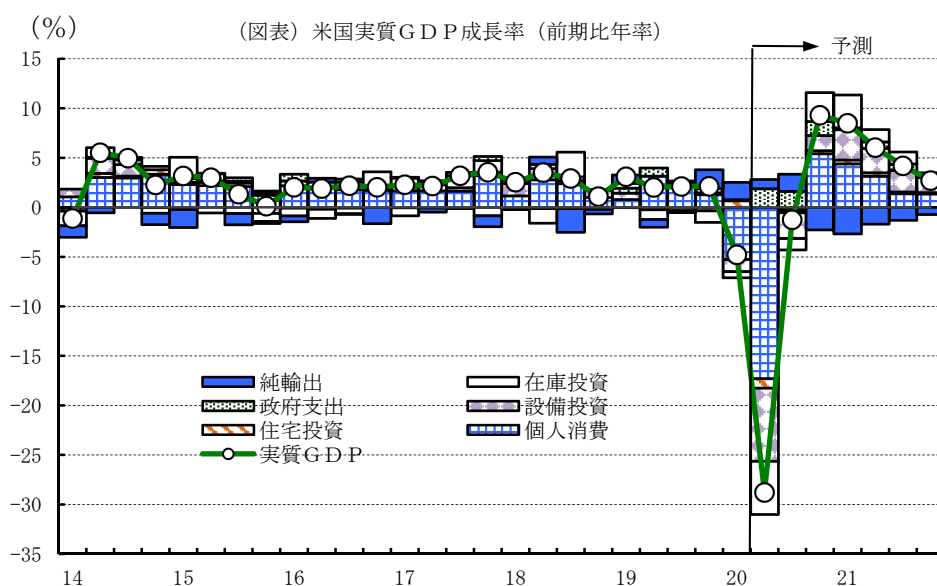
米国では、新型コロナウイルスの感染が急激に拡大したことを受け、感染拡大を防ぐために3月中旬以降、州が外出制限、営業停止などを行った。個人消費など経済活動が休止したため、3月からマイナス成長に陥った。3月の落ち込み幅は大きく、1-3月期でもマイナス成長に転じたうえ、新型コロナウイルスの感染拡大が4月末でも続いていることから、4-6月期の実質GDP成長率のマイナス幅拡大は避けられない。約11年続いた景気拡大は2月に終了し、3月から景気後退期に入っていると判断される。

20年1-3月期の実質GDP成長率(1次推計)は、前期比年率▲4.8%と市場予想中央値(ブルームバーグ集計)の同▲4.0%を下回った。14年1-3月期の同▲1.1%以来6年ぶりのマイナス成長となったうえ、08年10-12月期の同▲8.4%以来11年ぶりの低い伸びとなった。1-3月期のGDP統計では、新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐための外出制限などが米国経済に大きなインパクトを与えていることが確認された。

住宅投資が前期比年率+21.0%と加速した一方、個人消費が前期比年率▲7.6%(10-12月期同+2.1%)と80年4-6月期の同▲8.7%以来の急減となったほか、設備投資が前期比年率▲8.6%(同▲2.4%)とマイナス幅を拡大し、4四半期連続の減少となった。この結果、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率▲6.6%と10-12月期の同+1.3%から失速した。また、政府支出が前期比年率+0.7%と増加したが、国内需要を示す実質国内最終需要は前期比年率▲5.4%と10-12月期の同+1.6%からマイナス成長に転じた。

在庫投資のGDP寄与度は前期比年率▲0.53%(10-12月期同▲0.98%)とマイナス幅を縮小し、純輸出のGDP寄与度が輸入の大幅減少により前期比年率+1.30%(同+1.51%)と2四半期連続の大幅プラスとなった。在庫投資と純輸出を合わせた実質GDP寄与度は、前期比年率+0.73%と10-12月期の同+0.53%からプラス幅を拡大し、1-3月期の実質GDP成長率の落ち込みを緩和した。

今後に関しては、4月末において米国での感染拡大が続いているため外出制限が大部分の州で継続している。5、6月に期待されている感染者数の増加ペースの継続的な鈍化による外出制限などの緩和も、感染ペースの再拡大を回避するために慎重に行わざるを得ないことから、4-6月期の実質GDPは1-3月期を大幅に上回る下押し圧力を受けるとみられ、前期比年率▲30%程度の大恐慌以来の落ち込みになると予想する。7-9月期に改善の兆しが示されるものの停滞感が残存する見込み。10-12月期に新型コロナウイルスの感染拡大が大幅に減少すれば、急激な回復が期待できよう。



(出所)米商務省、予測は当社。

1－3月期の需要項目別の動向をみると、住宅投資は、金融緩和等による金利低下を背景とした需要回復で大幅に加速し、3四半期連続の増加となった。一方、個人消費は外出制限などによって大幅な減少となった。非耐久財は衣料品・靴、ガソリンやその他のエネルギーが減少したものの、飲食料品、その他の増加を背景に前期比年率+6.9%と拡大に転じた。一方、耐久財は自動車、家具などの大幅な減少や、余暇商品の鈍化などにより前期比年率▲16.1%の大幅な減少となった。また、サービスは住宅関連が加速したものの、医療費、余暇サービス、飲食・宿泊関連などの急減、輸送サービスの縮小によって前期比年率▲10.2%の大幅減に転じた。

F R Bが経営者マインド悪化の影響を判断するうえで注視している設備投資は、減少幅を拡大し、4四半期連続の減少となった。設備投資は、米中貿易戦争に続く、新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済の先行き不透明感の高まり等を背景に減少を続けた。機械設備投資は情報化投資の減少のほか、輸送機器投資の減少幅拡大などを背景に前期比年率▲15.2%の大幅な減少となったほか、構築物投資が同▲9.7%と4四半期連続で大幅な減少となった。また、知的財産投資はWindows7サポート終了前の駆け込みによってソフトウェア投資が堅調だったものの、研究・開発投資等の削減によって鈍化した。

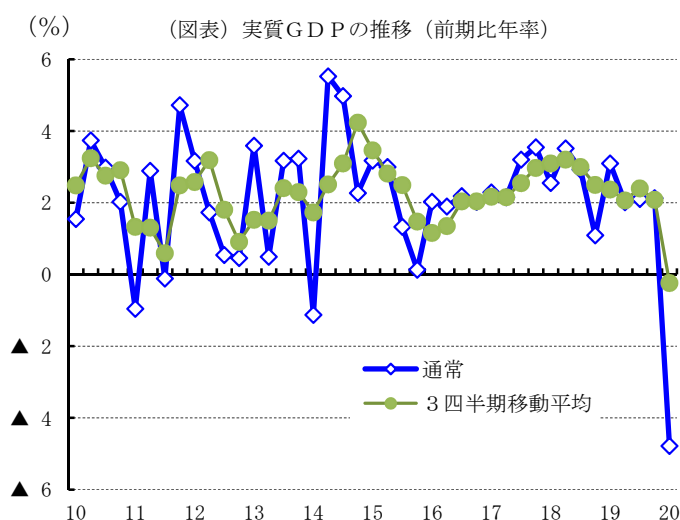
政府支出は大規模な経済支援策の策定にもかかわらず減速した。連邦政府支出が非国防関連の増加にもかかわらず国防関連の鈍化によって減速した。また、州・地方政府支出も学校の閉鎖などによって鈍化した。

在庫投資のGDP寄与は、在庫調整の進展などによってマイナス幅を縮小した。一方、外需関連では、世界経済の失速により輸出が減少に転じたものの、国内需要の大幅な縮小による輸入の急減を主因に、純輸出のGDP寄与は大幅なプラスを維持した。

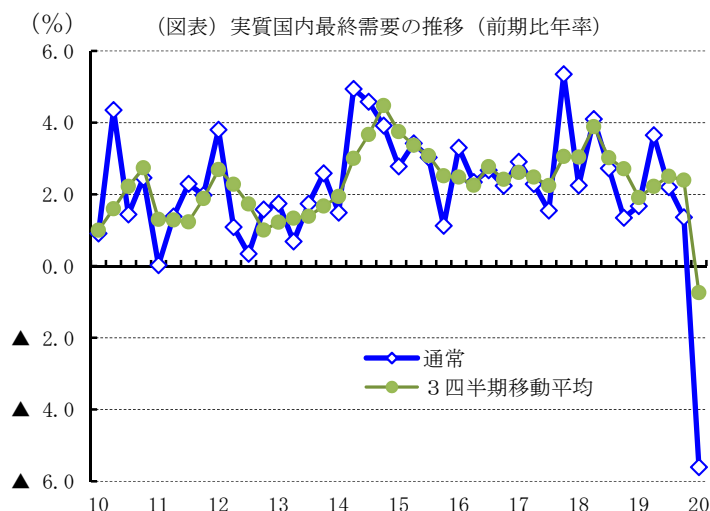
インフレ関連（前年同期比）では、1－3月期に、PCEデフレーターが+1.6%（10－12月期+1.4%）、PCEコアデフレーターが+1.8%（同+1.6%）と2%を下回ったままである。また、市場

ベースのPCEデフレーターは、1-3月期に+1.3%（10-12月期+1.4%）、PCEコアデフレーターは+1.5%（同+1.5%）と低い伸びにとどまっており、消費を下支えした。

景気の基調に関して、3四半期移動平均の実質GDP成長率は、20年1-3月期に国内最終需要の前期比年率▲0.7%（10-12月期同+2.4%）への失速によって、同▲0.2%（10-12月期同+2.1%）と縮小に転じており、米国景気は急激に悪化した。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

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			
2009	▲2.5	▲1.3	▲21.7	▲14.5	(+0.23)	+3.5	(+1.03)	▲8.4	▲13.1	▲1.8	+0.8
2010	+2.6	+1.7	▲3.1	+4.5	(+0.81)	▲0.0	(▲0.61)	+12.1	+13.1	+3.8	+1.2
2011	+1.6	+1.9	▲0.1	+8.7	(+0.21)	▲3.1	(▲0.04)	+7.1	+5.6	+3.7	+2.1
2012	+2.2	+1.5	+13.0	+9.5	(▲0.47)	▲2.1	(+0.19)	+3.4	+2.7	+4.2	+1.9
2013	+1.8	+1.5	+12.4	+4.1	(+0.61)	▲2.4	(+0.29)	+3.6	+1.5	+3.6	+1.8
2014	+2.5	+3.0	+3.8	+7.2	(▲0.22)	▲0.9	(▲0.63)	+4.2	+5.0	+4.4	+1.8
2015	+2.9	+3.7	+10.2	+1.8	(+0.12)	+1.9	(▲0.70)	+0.5	+5.3	+4.0	+1.0
2016	+1.6	+2.7	+6.5	+0.7	(▲0.19)	+1.8	(▲0.37)	▲0.0	+2.0	+2.7	+1.0
2017	+2.4	+2.6	+3.5	+4.4	(▲0.06)	+0.7	(▲0.16)	+3.5	+4.7	+4.3	+1.9
2018	+2.9	+3.0	▲1.5	+6.4	(+0.29)	+1.7	(▲0.43)	+3.0	+4.4	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.6	▲1.5	+2.1	(▲0.35)	+2.3	(+0.36)	+0.0	+1.0	+4.1	+1.8
18/4Q	+1.1	+1.4	▲4.7	+4.8	(+0.07)	▲0.4	(▲0.35)	+1.5	+3.5	+2.9	+1.6
19/1Q	+3.1	+1.1	▲1.0	+4.4	(+0.53)	+2.9	(+0.73)	+4.1	▲1.5	+3.9	+1.1
19/2Q	+2.0	+4.6	▲3.0	▲1.0	(▲0.91)	+4.8	(▲0.68)	▲5.7	▲0.0	+4.7	+2.4
19/3Q	+2.1	+3.2	+4.6	▲2.3	(▲0.03)	+1.7	(▲0.14)	+1.0	+1.8	+3.8	+1.8
19/4Q	+2.1	+1.8	+6.5	▲2.4	(▲0.98)	+2.5	(+1.51)	+2.1	▲8.4	+3.5	+1.3
20/1Q	▲4.8	▲7.6	+21.0	▲8.6	(▲0.53)	+0.7	(+1.30)	▲8.7	▲15.3	▲3.5	+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）

(図表) 米国経済見通し (前年比、%)

暦年	名目GDP	実質GDP			個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出
		内需								輸出	輸入	
2014	4.4	2.5	(2.8)	3.0	7.2	3.8	(▲0.1)	(▲0.3)	4.2	5.0	▲0.9	
2015	4.0	2.9	(3.8)	3.7	1.8	10.2	(0.3)	(▲0.9)	0.5	5.3	1.9	
2016	2.7	1.6	(2.0)	2.7	0.7	6.5	(▲0.6)	(▲0.4)	▲0.0	2.0	1.8	
2017	4.3	2.4	(2.7)	2.6	4.4	3.5	(0.0)	(▲0.4)	3.5	4.7	0.7	
2018	5.4	2.9	(3.3)	3.0	6.4	▲1.5	(0.1)	(▲0.4)	3.0	4.4	1.7	
2019	4.1	2.3	(2.2)	2.6	2.1	▲1.5	(0.1)	(0.1)	2.0	1.0	2.3	
↓												
2020	▲3.9	▲6.2	(▲6.8)	▲5.7	▲17.1	▲0.3	(▲1.4)	(0.7)	▲12.2	▲12.8	4.6	
2021	4.9	3.2	(4.6)	2.2	6.1	4.1	(1.3)	(▲1.4)	▲1.2	7.1	4.2	

予測 (出所) 米商務省、予測は当社

(注) 図中カッコ内は寄与度。

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、第一生命保険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。

