

U.S. Indicators

発表日：2020年6月1日(月)

ロックダウンで2Qの米GDPは前期比年率40%強の落ち込みへ

～個人消費、設備投資が著しい減少に～

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、州がロックダウンを行った。外出制限、イベントの中止、店舗の休業、工場の操業停止による経済活動の一部休止を背景に、経済成長は急激に縮小した。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たと判断される。20年前半の実質GDP成長率は大幅な落ち込みになると予想される。

20年1-3月期の実質GDP成長率の1次推計から2次推計への改定を見ると、GDPの2次推計は前期比年率▲5.0%と1次推計の同▲4.8%から下方修正され、市場予想中央値(ブルームバーグ集計)の同▲4.8%を下回った。ただし、内容は2次推計の方が良い。住宅投資が前期比年率+18.5%(1次推計：前期比年率+21.0%)と下方修正された一方、個人消費が前期比年率▲6.8%(同▲7.6%)、設備投資が前期比年率▲7.9%(同▲8.6%)と上方修正された。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▲5.9%(1次推計：前期比年率▲6.6%)と上方改定された。政府支出が前期比年率+0.8%(1次推計：前期比年率+0.7%)と上方修正され、国内需要を示す実質国内最終需要は前期比年率▲4.8%(同▲5.4%)と上方改定された。

一方、純輸出のGDP寄与度が前期比年率+1.32%(1次推計：前期比年率+1.30%)と上方修正されたが、在庫投資のGDP寄与度は前期比年率▲1.43%(同▲0.53%)と大幅に下方修正された。純輸出と在庫投資を合わせた実質GDP寄与度は、前期比年率同▲0.11%(1次推計：前期比年率+0.73%)とマイナスに改定され、GDPの下方修正に繋がった。

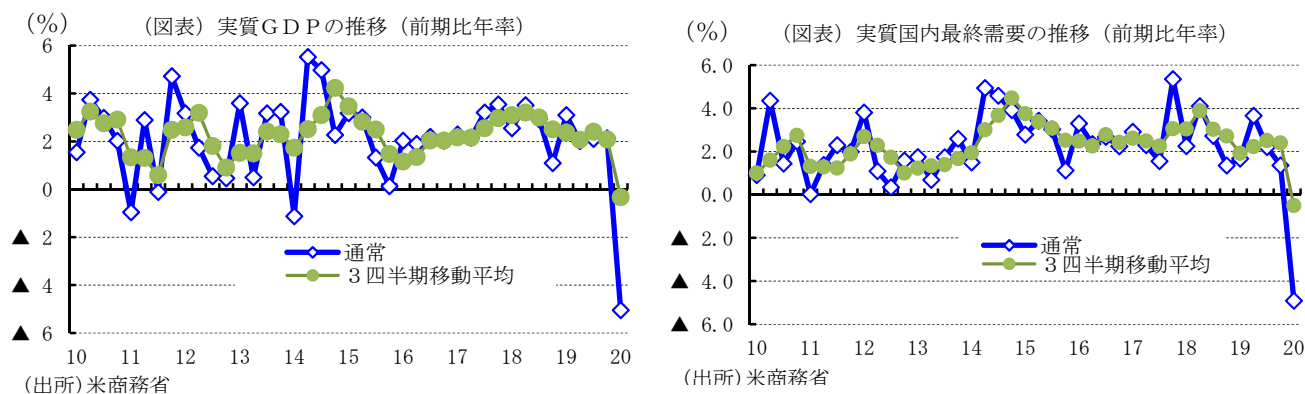
20年1-3月期実質GDPの前期からの変化についてみると、3月の2週間程度の経済活動の停止によって1-3月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率▲5.0%と14年1-3月期の同▲1.1%以来6年ぶりのマイナス成長となったうえ、08年10-12月期の同▲8.4%以来11年ぶりの低い伸びとなった。1-3月期のGDP統計では、新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐための外出制限などが米国経済に大きなインパクトを与えたことが確認された。

住宅投資が前期比年率+18.5%と加速した一方、個人消費が前期比年率▲6.8%(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▲7.9%(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▲5.9%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+0.8%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▲4.8%と10-12月期の同+1.6%からマイナス成長に転じた。

純輸出のGDP寄与度が輸入の大幅減少により前期比年率+1.32%(同+1.51%)と2四半期連続の大幅プラスとなったものの、在庫投資のGDP寄与度は前期比年率▲1.43%(10-12月期同▲0.98%)とマイナス幅を拡大した。純輸出と在庫投資を合わせた実質GDP寄与度は、前期比年率▲

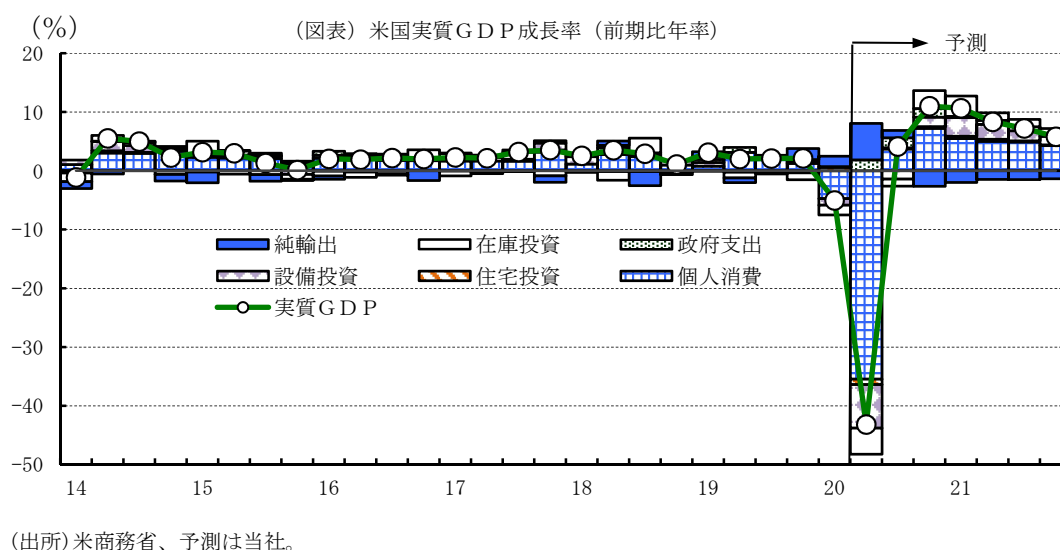
0.11%と10-12月期の同+0.53%からマイナスに転じ、1-3月期の実質GDP成長率の落ち込みを大きくした。

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▲0.5%（10-12月期同+2.4%）への失速によって、同▲0.3%（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。



今後に関して、4月末から5月にロックダウンが段階的に解除され始めていることから、経済活動は5月以降前月比で改善すると予想される。しかし、米国を含む世界の新型コロナウイルスの感染者数、死者数の拡大ペースは高水準で完全終息には何年もかかり、安全性の確認されたワクチンの開発・大量生産は早くても21年とみられている。このため、経済活動に配慮し外出制限や営業規制などが段階的に緩和されても、ソーシャルディスタンスなど感染拡大防止策を維持しながらの経済活動とならざるを得ないだろう。3、4月の落ち込み、5月以降の制約を受けた経済活動の再開によって、20年4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲43.2%と大恐慌以来の落ち込みになると予想する。

7-9月期は改善の動きが続くもののソーシャルディスタンスなどの制約によって停滞感が残存する見込み。10-12月期以降、新型コロナウイルスの感染第2波が起きずに感染者数が大幅に減少していれば、急激な景気回復が期待できよう。



(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		政府支出
		内需	輸出	輸入							
2008	1.8				▲0.1	(▲1.2)	▲0.2	0.6	▲24.2	(▲0.5)	(1.0)
2009	▲1.8	▲2.5	(▲3.7)	▲1.3	▲14.5	▲21.7	(▲0.9)	(1.1)	▲8.4	▲13.1	3.5
2010	3.8	2.6	(3.1)	1.7	4.5	▲3.1	(1.5)	(▲0.5)	12.1	13.1	▲0.0
2011	3.7	1.6	(1.6)	1.9	8.7	▲0.1	(▲0.1)	(▲0.0)	7.1	5.6	▲3.1
2012	4.2	2.2	(2.2)	1.5	9.5	13.0	(0.2)	(0.1)	3.4	2.7	▲2.1
2013	3.6	1.8	(1.7)	1.5	4.1	12.4	(0.2)	(0.2)	3.6	1.5	▲2.4
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	▲8.6	▲9.3	(▲10.9)	▲11.8	▲15.7	0.8	(▲1.5)	(1.6)	▲13.4	▲18.6	4.6
2021	5.3	4.1	(5.1)	2.5	6.9	5.8	(1.4)	(▲1.0)	3.2	8.5	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。

【1-3月期GDP統計詳細】

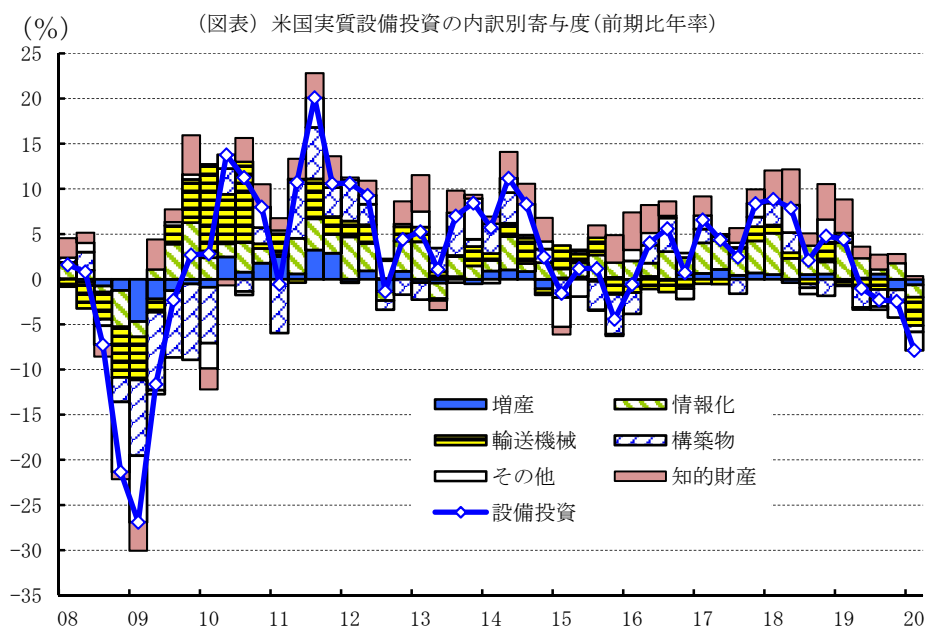
1-3月期の需要項目別の動向をみると、住宅投資は、金融緩和等による金利低下を背景とした需要回復で大幅に加速し、3四半期連続の増加となった。一方、個人消費は外出制限などによって大幅な減少となった。財別では、非耐久財は衣料品・靴、ガソリンやその他のエネルギーが減少したものの、飲食料品、その他の増加を背景に前期比年率+7.7%と拡大に転じた。一方、耐久財は自動車、家具などの大幅な減少や、余暇商品の鈍化などにより前期比年率▲13.2%の大幅な減少となった。また、サービスは住宅関連が加速したものの、医療費、余暇サービス、飲食・宿泊関連などの急減、輸送サービスの縮小によって前期比年率▲9.7%の大幅減に転じた。

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▲16.7%の大幅な減少となったほか、構築物投資が▲3.9%と4四半期連続の減少となった。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、輸入や生産の減少などによってマイナス幅を拡大した。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+1.7%(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+1.4%(10-12月期+1.3%)、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。



【2次推計】

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	▲5.0	▲6.8	+18.5	▲7.9	(▲1.43)	+0.8	(+1.32)	▲8.7	▲15.5	▲3.5	+1.4

(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次推計】

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)

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。

