

**米国 政府機関の閉鎖や悪天候にもかかわらず前期比年率+3.2%と高成長
(13年10-12月期実質GDP:速報)**

発表日: 2014年1月30日 (木)

～個人消費、純輸出がけん引役～

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	+3.4	+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	+12.0	+2.6	(+0.86)	▲2.2	(+0.28)	+2.8	+1.4	+3.4	+1.4
11/3Q	+1.4	+2.1	+6.1	+16.8	(▲1.60)	▲2.5	(+0.10)	+7.0	+4.9	+3.9	+2.5
11/4Q	+4.9	+2.4	+12.3	+9.5	(+2.73)	▲1.5	(▲0.60)	+2.7	+5.9	+5.4	+0.5
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	+3.2	+3.3	▲9.8	+3.8	(+0.42)	▲4.9	(+1.33)	+11.4	+1.0	+4.6	+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)

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.2%、実質国内最終需要は同+1.4%に減速

13年10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率+3.2%(7-9月期同+4.1%)と政府機関の一部閉鎖、悪天候によって減速したものの、QE3継続による株高、減税終了前の駆け込み需要などに支えられ、予想どおり高い成長となった(市場予想中間値同+3.2%、当社予想同+3.3%)。

設備投資が減速したほか、政府支出、住宅投資が減少に転じ、在庫投資のGDP寄与がプラス幅を縮小した。一方で、個人消費が加速したうえ、純輸出のGDP寄与がプラス幅を拡大したことで押し上げられた。また、実質国内最終需要が前期比年率+1.4%(7-9月期同+2.3%)と減速したものの、政府機関の閉鎖、悪天候による一時的な要因によって押し下げられており、この数字が示すほど実質国内最終需要は弱くない。

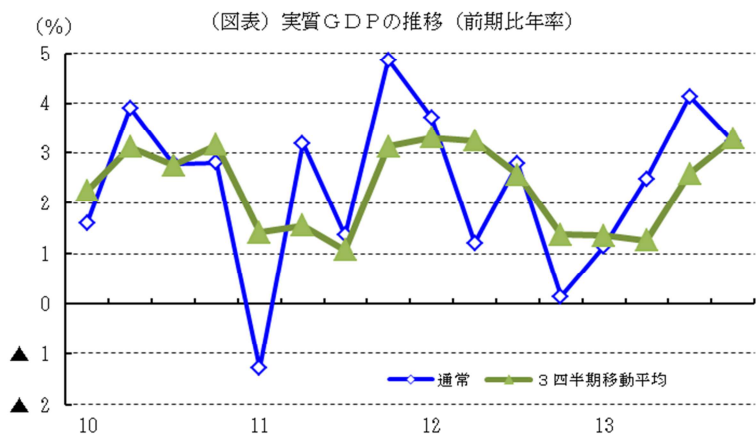
なお、年間では13年の実質GDP成長率は前年比+1.9%と12年の同+2.8%成長から鈍化した。増税や先行き不透明感の強まり等を背景に個人消費、設備投資、住宅投資が減速した。

国内最終需要は緩やかな拡大トレンド

3四半期移動平均で基調をみると、実質GDP成長率は、政府機関の一部閉鎖、悪天候のような一時的な影響を受けながらも、雇用・所得の増加、株高などの効果もあり、10-

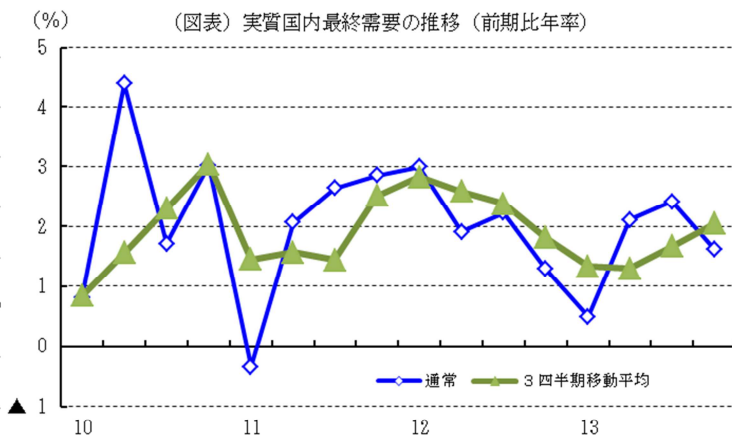
12月期に前期比年率+3.3%と6四半期ぶりに3%台を回復し、拡大ペースを小幅加速した。一方、内需の強さを示す実質国内最終需要は前期比年率+2%弱まで加速している。

(図表) 実質GDPの推移 (前期比年率)



(出所)米商務省

(図表) 実質国内最終需要の推移 (前期比年率)



(出所)米商務省

個人消費、輸出が加速した一方、設備投資が減速しほか、住宅投資、設備投資が減少した

10-12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+3.3%（7-9月期同+2.0%）と加速した。雇用・所得の緩やかな拡大のほか、株価の上昇による資産効果、クリスマス商戦での企業の積極的な値引き販売等によって、押し上げられた。自動車、家具などの耐久財消費が減速したものの、食料品、衣料品等の非耐久財消費、住宅関連、飲食、金融関連サービスなどのサービス消費が加速した。一方、住宅投資は前期比年率▲9.8%（同+10.3%）と13四半期ぶりの減少となった。ただし、悪天候による影響が大きく、住宅販売の回復が続く中、低い在庫率を背景とした住宅建設需要の強い状態は持続していると判断される。

企業部門では、設備投資は悪天候や政策の先行き不透明感を背景に前期比年率+3.8%（7-9月期同+4.8%）と減速した。内訳では、駆け込み需要もあり機械設備投資が同+6.9%（同+0.2%）と加速したものの、知的財産が前期比年率+3.2%（同+5.8%）と減速したほか、これまでの高い伸びの反動や悪天候によって建設投資が同▲1.2%（同+13.4%）と失速した。

在庫投資は7-9月期が高い伸びだったほか、国内需要の鈍化もあり、増加ペースが弱まり、同期のGDP押し上げは前期比年率+0.42%pに低下した（7-9月期は同+1.67%pのGDP押し上げ）。

政府支出は、政府機関の一部閉鎖による連邦政府支出の大幅な減少に加えて、州・地方政府の支出の伸び鈍化によって前期比年率▲4.9%（7-9月期同+0.4%）と大幅に縮小した。連邦政府支出は非国防支出が同▲10.3%（同▲3.1%）、国防支出が同▲14.0%（▲0.5%）と減少幅拡大により、縮小ペースが加速した。また、州地方政府支出は税収の回復等を背景に同+0.5%（同+1.7%）と増加ペースを弱めた。

純輸出では、シェールブームによるオイル・ガスの供給増加や在庫の拡大を背景に輸入の伸びが鈍化したうえ、輸出はエネルギー関連輸出の拡大や世界的な景気持ち直しの動きを受け、前期比年率+11.4%と急増した。この結果、純輸出のGDP寄与度は前期比年率+1.33%p（7-9月期の同+0.14%p）とプラス幅を大幅に拡大した。

14年1-3月期は前期比年率+2%台の成長となる公算

13年後半の実質GDP成長率は、緊縮財政による下押し圧力の弱まりのほか、金融緩和による株高等を背景に、前期比年率+3%台半ばに大幅に加速したものの、今後

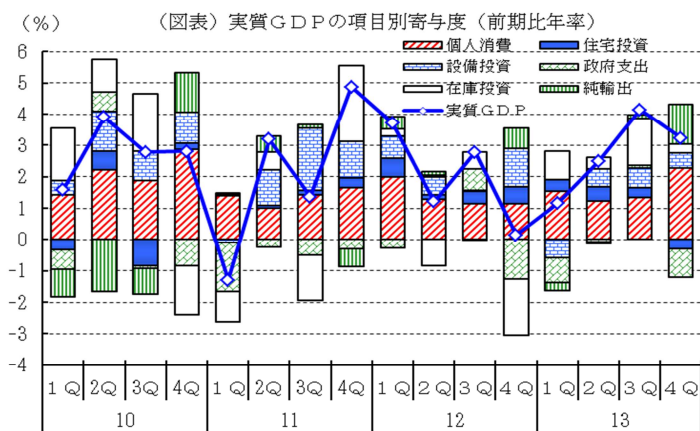
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

は、同+2%台の安定成長が続くとみられる。

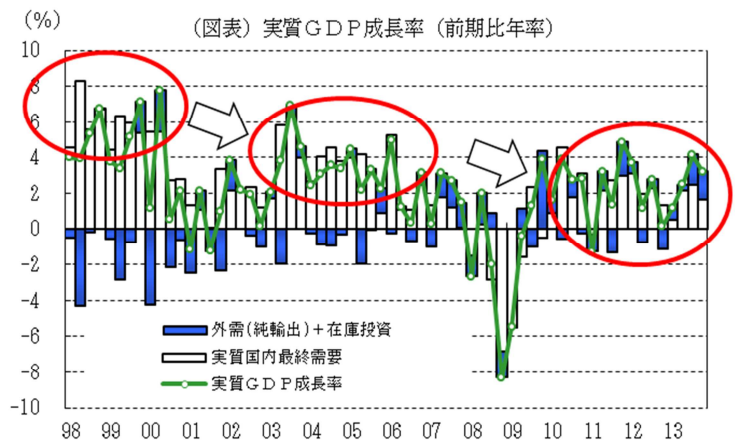
13年10-12月期は11月までの加速によって押し上げられたが、12月に個人消費、住宅投資が弱まっており、加速に歯止めがかかったようだ。また、13年後半の高い成長はQE3の継続による株高、企業の利益を削っての積極的な販促、政府機関の閉鎖された期間に対する政府職員への給与支払い、投資減税終了前の駆け込み等の一時的な押し上げ要因が大きく影響した。

14年は歳出削減額が当初見込みより減少するものの、緊縮的な財政政策が持続すること、13年末で投資減税、緊急失業保険（EUC）プログラムなどが終了しており、個人消費や設備投資の下押し圧力となっている。また、これらの政策は延長される可能性があるものの、その場合は増税、歳出削減など財政措置が必要となるため、押し上げ効果は限定的である。

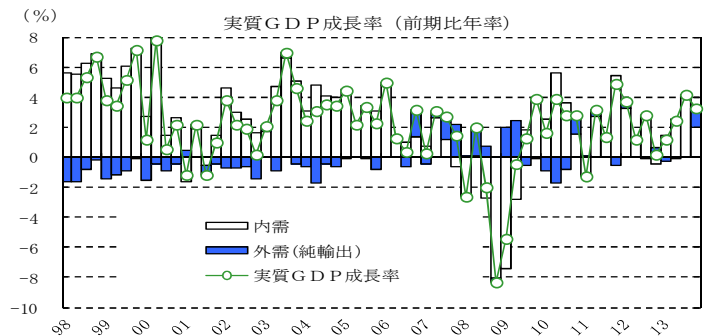
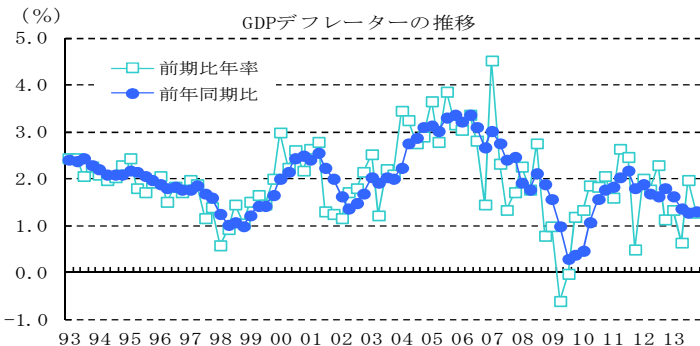
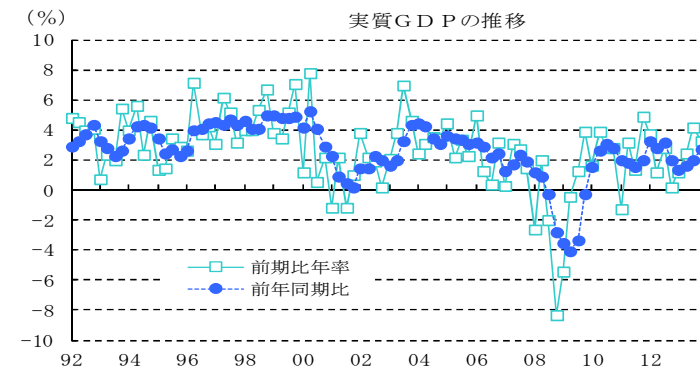
また、1月の大寒波の影響によって、一時的に経済活動が抑制されたこともあり、14年1-3月期は前期比年率で+2%台に鈍化すると予想される。



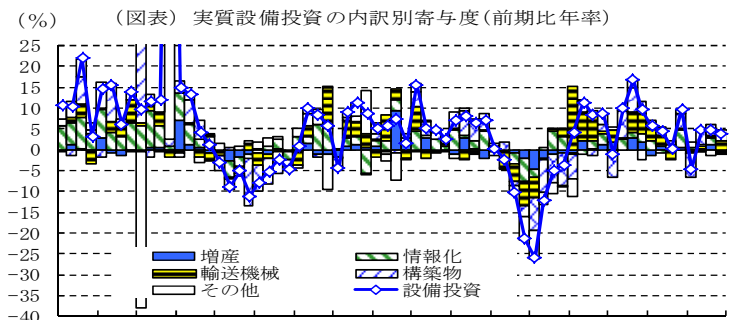
(出所)米商務省



(出所)米商務省



(出所)米商務省



(出所)米商務省

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。