

経済・金融 フラッシュ

【4-6 月期米GDP】 前期比年率+4.0%、 米国経済の力強さを確認

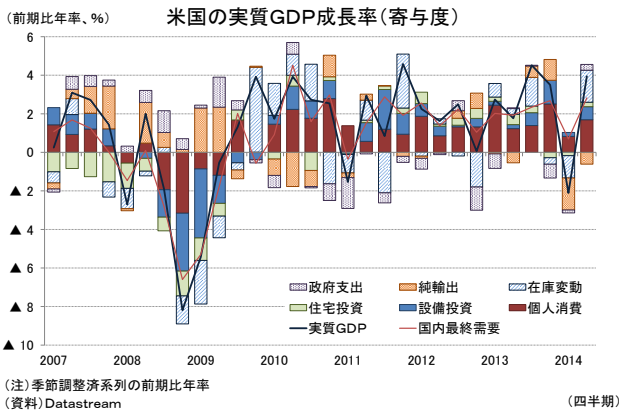
経済研究部 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

1. 結果の概要: 総じて好調

7月30日、米商務省の経済分析局(BEA)は4-6月期のGDP統計(1次速報値)を公表した。4-6月期の実質成長率は、季節調整済の前期比年率¹で+4.0%となり、1-3月期改定値²(同▲2.1%)から大幅に加速、市場予想(Bloomberg集計の中央値、以下同様)の同+3.0%も上回った(図表1・2)。

(図表 1)



(図表 2)

		2012年		2013年				2014年	
		(実)	(実)	1-3 (実)	4-6 (実)	7-9 (実)	10-12 (実)	1-3 (実)	4-6 (1次)
実質GDP	前期比年率, %	2.3	2.2	2.7	1.8	4.5	3.5	▲2.1	4.0
個人消費	前期比年率, %	1.8	2.4	3.6	1.8	2.0	3.7	1.2	2.5
設備投資	前期比年率, %	7.2	3.0	1.5	1.6	5.5	10.4	1.6	5.5
住宅投資	前期比年率, %	13.5	11.9	7.8	19.0	11.2	▲8.5	▲5.3	7.6
在庫投資	寄与度	0.15	0.06	0.70	0.30	1.49	▲0.34	▲1.16	1.66
政府支出	前期比年率, %	3.3	3.0	▲3.9	0.2	0.2	▲3.8	▲0.8	1.6
純輸出	寄与度	0.04	0.22	▲0.08	▲0.54	0.59	1.08	▲1.66	▲0.61
輸出	前期比年率, %	2.3	1.1	▲0.8	6.3	5.1	10.0	▲9.2	9.5
輸入	前期比年率, %	▲1.4	▲2.0	▲0.3	8.5	0.6	1.3	2.2	11.7
PCE価格指数	前期比年率, %	1.8	1.2	1.0	0.5	1.7	1.0	1.4	2.3
	前年同期比, %	1.4	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0	1.1	1.6
コア	前期比年率, %	1.8	1.3	1.4	1.0	1.4	1.3	1.2	2.0
	前年同期比, %	1.8	1.3	1.5	1.3	1.3	1.3	1.2	1.5

(資料)Datastream

4-6月期のGDP成長率を需要項目別に見ると主要項目のすべてで改善した。

内需のうち個人消費は前期比年率+2.5%(前期:同1.2%)となり市場予想(同+1.9%)を上回る改善、設備投資も前期比年率+5.5%(前期:同+1.6%)と大幅に加速した。住宅投資は前期比年率+7.6%(前期:同▲5.3%)となり、2期連続のマイナスからプラスに転じている。また、在庫変動は、4-6月期は寄与度で+1.66%ポイント(前期:同▲1.16%ポイント)となり、これは成長率を大幅に押し上げる要因となっている。

外需では、輸出が前期比年率+9.5%(前期:同▲9.2%)とプラスに転じた。輸入も前期比年率+11.7%(前期:同+2.2%)と大幅に加速したが、純輸出の成長率への寄与度は▲0.61%ポイント(前期:同▲1.66%ポイント)となりマイナス幅は縮小した。

4-6月期の高い成長率は在庫によって押し上げられている面も大きい、その他の項目も好調で

¹ 以降、本稿では特に断りの無い限り季節調整済の実質値を指すこととする。

² 年次改定が実施され、1999年1-3月期から2014年1-3月期までの数値が改定された。

あり、GDPから在庫および純輸出を除いた国内最終需要で見ても前期比年率+2.8%（前期：同+0.7%）となり、2010年10-12月期以来の高い伸び率を記録している。

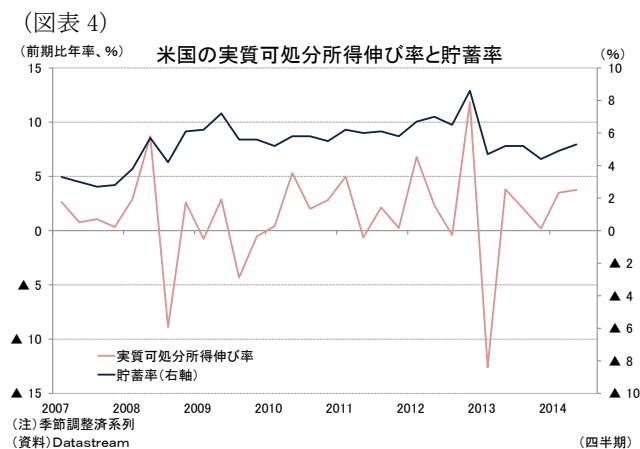
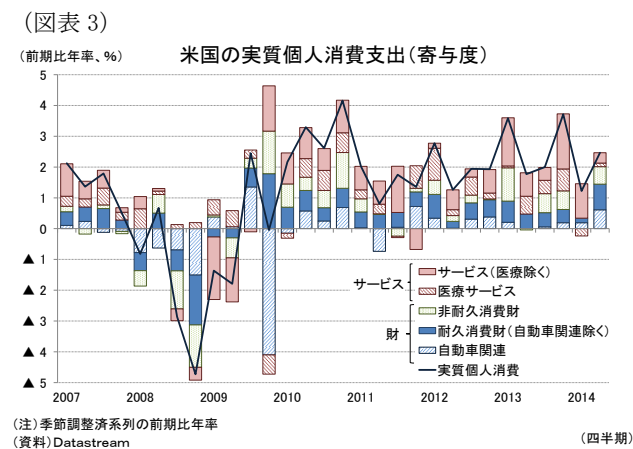
4-6月期の高い伸び率の背景には寒波による減速からの反動増という要因はあるものの、予想を上回る成長率であり、米国経済の力強さを確認できる内容だったと言える。

2. 結果の詳細:寒波からの反動増が鮮明 (個人消費・個人所得)耐久消費財の消費が強い

4-6月期の個人消費は、財消費が前期比年率+6.2%（前期：同+1.0%）と堅調だった（図表3）。特に耐久消費財が前期比年率+14.0%（前期：同+3.2%）と大幅に加速、消費意欲の高さがうかがえる。自動車販売が好調だったことに加え、それ以外の耐久財消費も大きく伸びている。

一方、サービス消費については前期比年率+0.7%（前期：同+1.3%）となり、むしろ減速している。今年からオバマケアが本格的に実施されたため、医療サービス消費が拡大する期待もあったが、実際はそれほど伸びていない。ただし、今後、医療サービス消費が拡大する可能性もあるため、これからの動きが注目と言える。

可処分所得は実質で前期比年率+3.8%（前期：同+3.5%）、名目で前期比年率+6.2%（前期：同+4.9%）といずれも前期から加速した（図表4）。その結果、一人当たり可処分所得は40,735ドル（前期：40,196ドル）に上昇した。貯蓄率も5.3%（前期：同4.9%）に上昇している。



(民間投資)住宅投資がプラスに転じる

設備投資は建設投資が前期比年率+5.3%（前期：同+2.9%）、設備機器投資が前期比年率+7.0%（前期：同▲1.0%）と改善した。知的財産投資は前期比年率+3.5%（前期：同+4.6%）と減速したもののプラスの伸びは維持しており、設備投資全体で見ても伸び率は加速した。

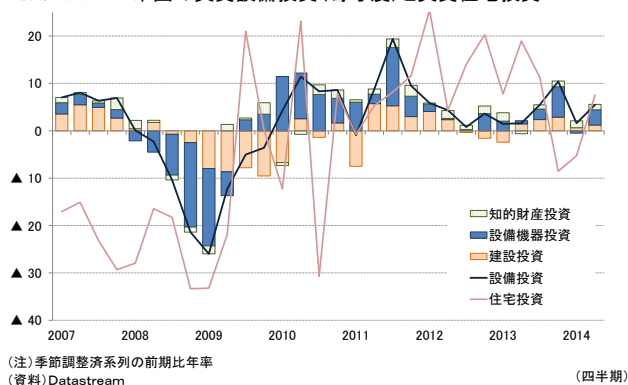
住宅投資は2期連続のマイナスからプラスに転じている。各種の住宅関連指標では弱さが目立つものもあり、今後も高い伸びが継続するかには不透明な面もあるが、少なくとも寒波による一時的な減速からは回復したと言える（図表5）。

(政府支出)地方政府が伸びを牽引

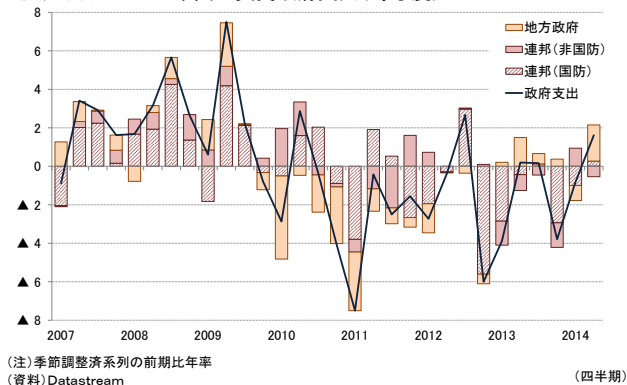
政府支出は、地方政府が前期比年率+3.1%（前期：同▲1.3%）とプラスに転じており、全体の

伸び率も2期連続のマイナスからプラスに転じた（図表6）。

(図表5) (前期比年率、%) 米国の実質設備投資(寄与度)と実質住宅投資



(図表6) (前期比年率、%) 米国の実質政府支出(寄与度)

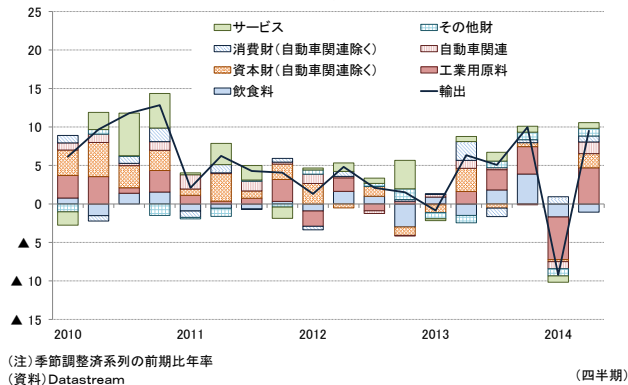


(貿易)輸出の先行きに注意

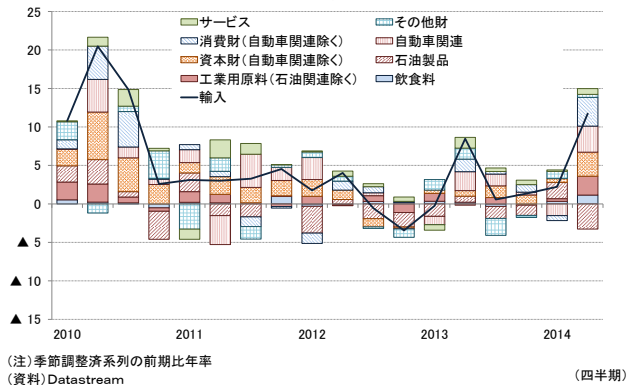
輸出は、1-3月期に大きく減速したが、寒波という一時的な要因が強かったと見られ、4-6月期は、ほぼそれまでの水準に戻している。ただし、海外経済に目を向ければ、高成長が期待できる国・地域は多くなく、今後も高めの伸びが続くかは不透明と言える。

輸入については、4-6月期は2桁増を記録した。特に自動車関連の輸入が前期比年率+33.7%（前期：同▲12.7%）と急拡大していることが目立つ（図表8）。米経済の堅調さを反映した輸入増が進んだと見られ、その他の消費財や資本財などの輸入も拡大している。

(図表7) (前期比年率、%) 米国の実質輸出(寄与度)



(図表8) (前期比年率、%) 米国の実質輸入(寄与度)



(物価・名目値)物価上昇圧力が強まる

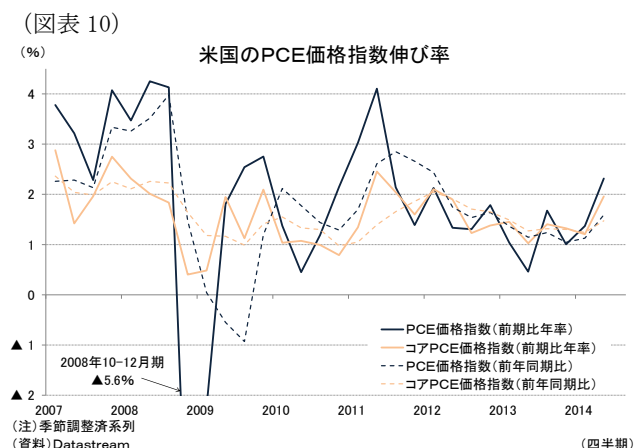
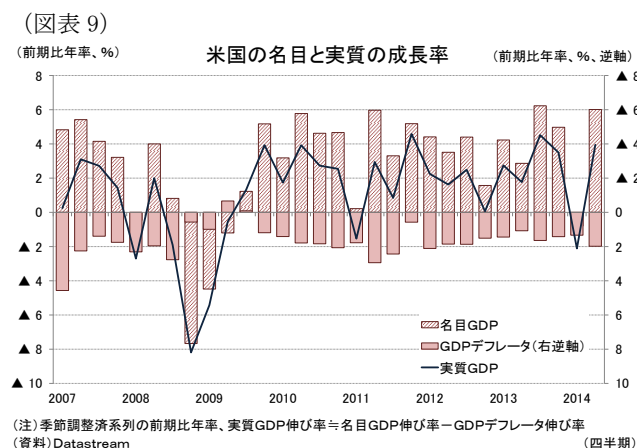
GDP価格指数は前期比年率+2.0%（前期：同+1.3%）と上昇、市場予想（同+1.8%）も上回る伸び率となった。その結果、名目GDP成長率は前期比年率+6.0%（前期：同▲0.8%）となった（図表9）。

F R Bが物価の指標として注目するP C E価格指数³は前期比年率+2.3%、前年同期比+1.6%（前

³ 現在、F O M Cのメンバーは四半期に一度物価見通しを公表しており、そこで物価の指標として採用されている指数がP C E価格指数とコアP C E価格指数である。見通しは年単位で、各年の10-12月期における前年同期比が公表されている。

期:同+1.4%、1.1%)、コアPCE価格指数は前期比年率+2.0%、前年同期比+1.5%(前期:同+1.2%、+1.2%)となり、いずれも加速した。

前期比年率で見るとPCE価格指数もコアPCE価格指数もFRBが長期のインフレ目標とする2%に達した。そのため、今まで以上にインフレ率への注目度が高まると見られる。いずれの指数も前年同期比で見れば2%を下回っており、今回は一時的に上昇圧力が強まっただけの可能性もあるが、今後は物価上昇圧力が続くのか、また金融政策を実施するにあたり、FOMCでは物価上昇に対してどのような見解を示すのかが注目される(図表10)。

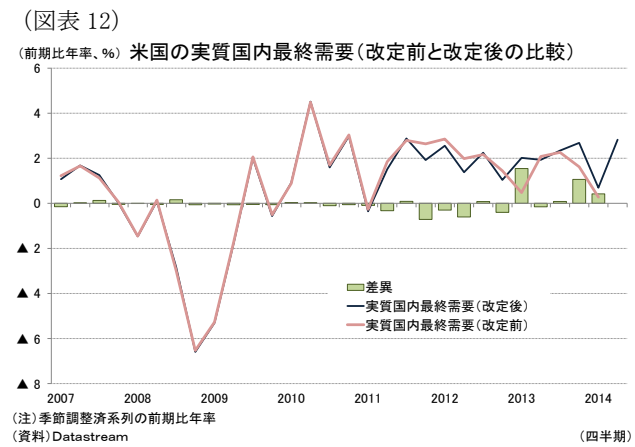
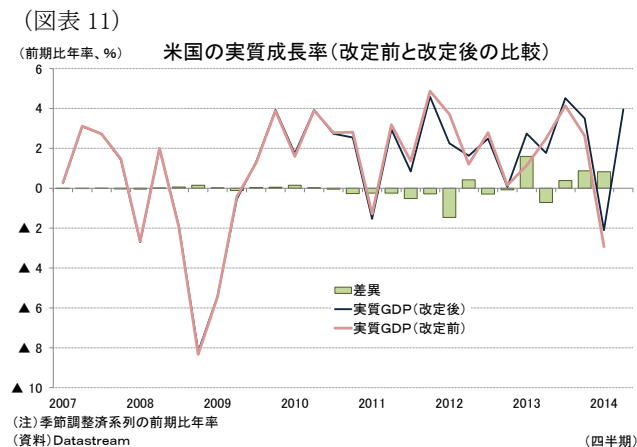


(年次改定) 足もとは上方修正

今回、4-6月期のGDPの公表にあわせて1999年以降のデータが改定されている。

改定の結果は2012年の成長率が前年比+2.8%から同+2.3%に下方修正される一方、2013年の成長率は前年比+1.9%から同+2.2%に上方修正された。また、2014年1-3月期の成長率も前期比年率▲2.9%から同▲2.1%に上方修正されている。国内最終需要で見ても2013年7-9月以降は上方修正されている(図表11・12)。

今回公表された4-6月期の伸び率が高かったことに加えて、足もとの成長率が上方に修正されていることから米国経済の堅調さが際立つ内容だったと評価できる。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。