

## 米国の1～3月期成長率は下方修正も、民間最終需要は上方修正

1～3月期成長率は年率2.4%へ下方修正。在庫投資と公需が押し下げ。外需は上方修正も、輸出は低調。一方、民間最終需要は、個人消費を中心に上方修正され、米国経済の回復を改めて示す。

米国の2013年1～3月期成長率は、一次推計値の前期比年率2.5%が二次推計値で2.4%へ僅かに下方改訂された。

在庫投資の寄与度が一次推計値の1.0%Ptから0.6%Ptへ大幅に下方修正された影響が大きいほか、政府支出の下方修正（一次推計値・前期比年率4.1% 二次推計値4.9%、寄与度0.80%Pt 0.97%Pt）も響いた。なお、外需寄与度は一次推計値の0.50%Ptが二次推計値で0.21%Ptへ上方修正されているが、これは輸入が輸出を上回る幅で下方修正されたためである。輸出に限れば、前期比年率2.9%から0.8%へ伸びが引き下げられており、米国が海外需要へ頼ることのできない状況に変わりはない。

在庫投資に加えて、公需や輸出が下方修正される一方で、民間最終需要は一次推計値の前期比年率3.1%が二次推計値で3.3%へ寧ろ上方修正されている。小売業売上高の遡及改訂を受けて、個人消費が3.2%から3.4%へ改訂された影響が大きい。

二次推計値においてヘッドラインのGDP成長率は下方修正されたものの、民間最終需要は寧ろ上方修正されており、ネガティブに捉える必要はないだろう。米国の民間部門は、1～3月期において家計部門を中心として順調に回復しつつあったことが改めて確認できる。ただ、財政支出削減による政府支出の減少

### GDPの改訂状況

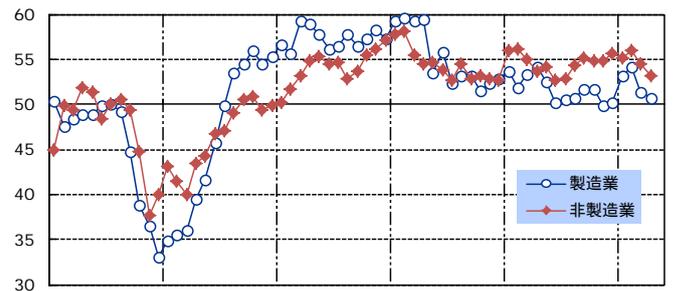
	前期比年率 %				前期比年率・寄与度 %Pt			
	2012年		2013年		2012年		2013年	
	7～9月	10～12月	1～3月	1～3月	7～9月	10～12月	1～3月	1～3月
	Final	Final	1st	2nd	Final	Final	1st	2nd
GDP	3.1	0.4	2.5	2.4	-	-	-	-
個人消費	1.6	1.8	3.2	3.4	1.12	1.28	2.24	2.40
耐久財	8.9	13.6	8.1	8.2	0.66	1.00	0.62	0.63
非耐久財	1.2	0.1	1.0	2.2	0.19	0.02	0.16	0.35
サービス	0.6	0.6	3.1	3.1	0.26	0.27	1.46	1.42
設備投資	1.8	13.2	2.1	2.2	0.19	1.28	0.22	0.23
構築物投資	0.0	16.7	0.3	3.5	0.00	0.46	0.01	0.11
機器及びソフトウェア	2.6	11.8	3.0	4.6	0.19	0.82	0.23	0.34
住宅投資	13.5	17.6	12.6	12.1	0.31	0.41	0.31	0.30
在庫投資	-	-	-	-	0.73	1.52	1.03	0.63
純輸出	-	-	-	-	0.38	0.33	0.50	0.21
輸出	1.9	2.8	2.9	0.8	0.27	0.40	0.40	0.11
輸入	0.6	4.2	5.4	1.9	0.11	0.73	0.90	0.32
政府支出	3.9	7.0	4.1	4.9	0.75	1.41	0.80	0.97
連邦	9.5	14.8	8.4	8.7	0.71	1.23	0.65	0.68
国防	12.9	22.1	11.5	12.1	0.64	1.28	0.60	0.63
非国防	3.0	1.7	2.0	2.1	0.08	0.04	0.05	0.05
地方政府	0.3	1.5	1.2	2.4	0.04	0.18	0.14	0.29

(出所) U.S. BEA

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、伊藤忠経済研究所が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、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。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

や海外経済の低調推移が、米国経済の足を引っ張っていることも、同時に GDP 統計は明らかとしている。そして、その状況は 4~6 月期も変わっていない。また、企業景況感を示す ISM 製造業指数は 2 月 54.2 が 3 月に 51.3、4 月 50.7 と急低下し、地区連銀指数に基づくと 5 月も 4 月並みにとどまる見込みである。景況感低迷の背景には、やはり財政支出削減と海外需要の低迷による下押しがある（1~3 月期に、既に企業収益は減少していた）。

ISM調査の企業景況感（中立 = 50）



(出所) Institute for Supply Management

現時点で公表されている 4 月データに基づくと 4~6 月期も家計部門は堅調推移を維持する可能性が高いが、政府部門と海外部門の低迷も同時に続くと考えられる。また景況感動向を見る限り、企業部門にも多くを期待はできない。4~6 月期の米国経済は、1~3 月期の 2.4%から減速し、1%台後半から 2%程度の成長率にとどまると見込んでいる。