

景気動向のポイント

【景況感】……企業の景況感が顕著に改善

【生産・投資】……輸出や耐久財消費の好調を背景に拡大

【消費・所得】……雇用は緩やかに改善。マインドに底堅さ

【物価】……最低水準での伸びが継続

- 米国の景気は、緩やかな回復が続いている。年前半は、政府の歳出削減の影響もあり緩やかな回復にとどまったが、年後半は加速していくとの見方が強くなっている。
- 家計部門では雇用・所得環境の改善は緩やかながらも、小売売上や自動車販売が堅調となっている。企業部門では堅調な内需を背景に、設備投資関連の指標に明るさが見られている。
- 5月のバーナンキFRB議長の議会証言以降、量的緩和(QE3)の年内縮小開始の見方が強くなっており、次回9月17-18日のFOMCに注目が集まっている。

主要経済指標

		四 半 期			月 次			
		12Q4	13Q1	13Q2	13/4	13/5	13/6	13/7
景況	実質GDP(前期比)	0.1%	1.1%	1.7%				
	ISM製造業指数[上段]・	50.6	52.9	50.2	50.7	49.0	50.9	55.4
	非製造業指数[下段]	55.1	55.2	53.0	53.1	53.7	52.2	56.0
生産	鉱工業生産指数	0.6%	1.0%	0.1%	▲0.3%	0.0%	0.3%	
	設備稼働率(前期/月比)	77.5%	78.0%	77.8%	77.9%	77.7%	77.8%	
投資	非国防資本財受注(前期/月比)	3.3%	5.0%	2.0%	1.2%	2.1%	0.9%	
消費	消費者信頼感指数	79.4	76.7	81.7	76.4	84.5	84.1	85.1
	[ミシガン大(上段)・CB(下段)]	70.4	62.8	74.9	69.0	74.3	82.1	80.3
	実質個人消費支出(前期/月比)	0.4%	0.6%	0.4%	0.1%	0.1%	0.1%	
	小売売上高(前期/月比)	1.4%	1.0%	0.8%	0.2%	0.5%	0.4%	
	自動車販売台数[百万台]	14.9	15.3	15.5	15.2	15.4	15.8	15.7
雇用・所得	非農業部門就業者数(前期/月差)[万人]	62.6	62.2	56.3	19.9	17.6	18.8	16.2
	完全失業率(%)	7.8%	7.7%	7.5%	7.5%	7.6%	7.6%	7.4%
	実質可処分所得(前期/月比)	2.2%	▲2.1%	0.8%	0.2%	0.2%	▲0.1%	
物価	コアPCEデフレーター(前年比)	1.7%	1.5%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	
住宅	新築住宅着工件数(前期/月比)	14.7%	6.8%	▲8.9%	▲15.2%	8.9%	▲9.9%	
	新築住宅販売件数(前期/月比)	2.8%	16.2%	4.7%	2.3%	1.3%	8.3%	
	中古住宅販売件数(前期/月比)	3.3%	1.0%	2.4%	0.6%	3.4%	▲1.2%	
	S&Pケース・シャー 住宅価格指数(前年比)	5.6%	9.5%		12.1%	12.1%		

1. 今月のピックアップ「米国 GDP 統計は推計方法を全面改定」

【統計の基準改定】

7月31日、米国商務省経済分析局(BEA)は、2013年4-6月期のGDP統計を発表した。今回は、2008年に国連統計委員会によって批准された新しいSNA(国民所得体系)によって推計されており、通常の5年毎の基準改定に加えて、統計の定義変更等が行われた。

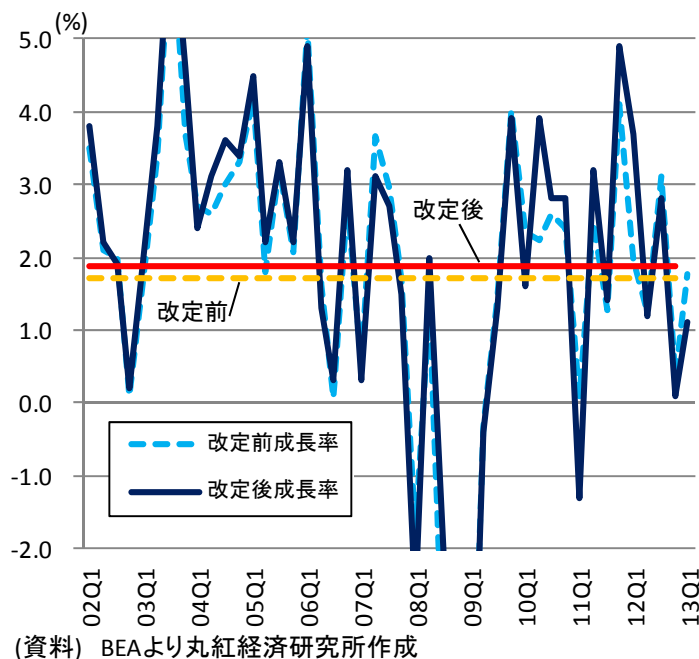
定義変更は、①中間投入とされてきた企業や政府の研究開発費(例えば、ガン治療薬の研究開発費)、②無形資産とされてきた企業による娯楽等への支出(映画やコンテンツ等の制作費)、③居住用固定資産の移転コスト、などを固定資産投資としたことが主であった。さらに、雇用、金融、資産所得などで統計の精度改善が図られた。

この改定によって、米国の名目GDPは、2013年1-3月期において、基準改定前の15.9兆ドルから16.5兆ドル(+0.6兆ドル、+3.8%)に修正された。経済成長率も、1929年-2012年において、年平均+3.2%から+3.3%に修正された。足元2002-2012年においては、年平均+1.7%から+1.9%へと、やや大幅な修正となった。(図表1)

また、研究開発費を固定資産投資にしたことで、2012年度の固定資産投資は旧統計に比べて+24.4%修正された。同期間の投資に占める研究開発費率は10%となった。(図表2)

今回このようにGDP統計の推計方法が改定されたが、基本的には見かけ上のGDPが大きくなるだけで実際に何か変化があるわけではない。とはいえ、米国経済が研究開発によって成長している実態が統計に示された。今後米国経済をみていく中で、こうした経済活動により注目していく必要があるだろう。

図表1 2002～2012年GDP成長率平均値の推移



図表2 GDP内訳の改定前後での変化

	2002～12年 伸び率平均(%)		2012年の規模(兆ドル)		
	改定前	改定後	改定前	改定後	修正率
GDP	1.7	1.9	13.6	15.5	9.5%
個人消費	1.8	2.0	8.9	9.7	8.5%
耐久財	4.3	4.2	1.1	1.1	▲7.5%
非耐久財	2.5	1.7	2.0	2.2	9.3%
固定資産投資	2.3	2.3	1.9	2.4	24.4%
(内、研究開発費)	-	2.4	-	0.2 (10%)	-
純輸出	1.2	1.1	▲0.5	▲0.6	8.3%
政府支出	1.0	1.1	2.4	2.9	19.1%

(注)研究開発費の(10%)は固定資産投資に対する比率

(資料)BEAより丸紅経済研究所作成

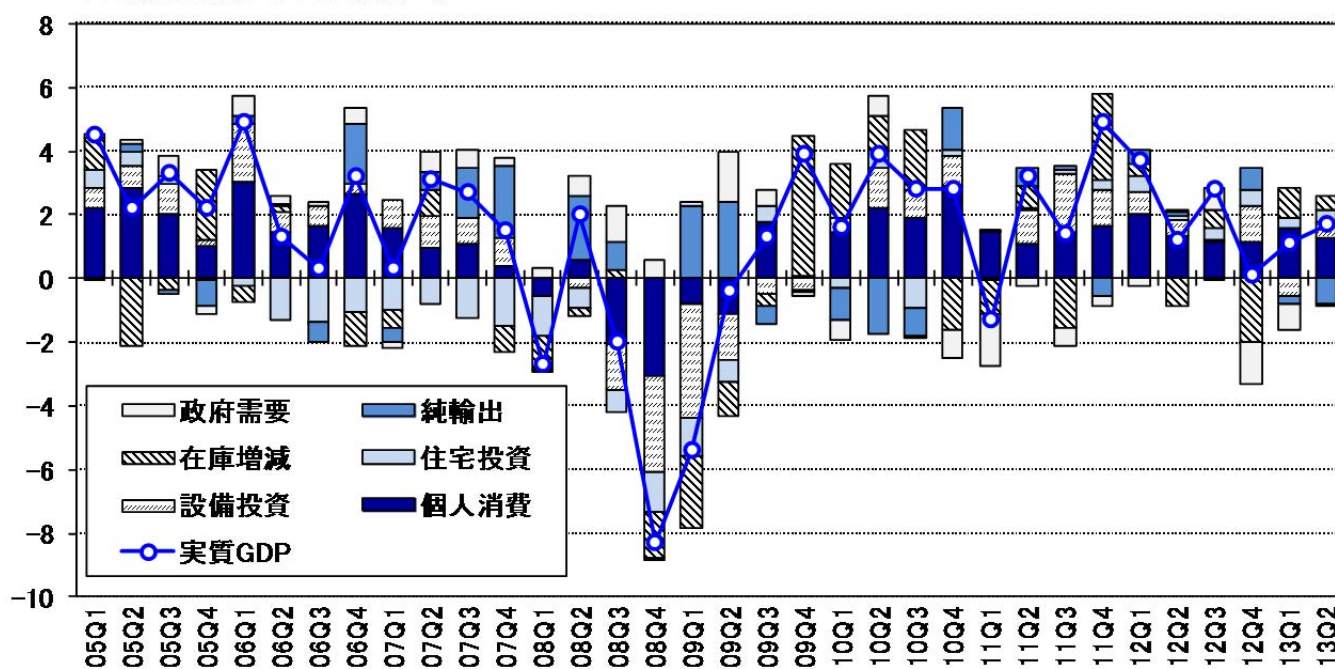
2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

実質GDP

- 7月31日に発表された13年4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は前期比年率+1.7%と、市場の事前予想(同+1.0%)を上回る強めの数字となった。住宅建設と修繕を合わせた民間住宅投資が同+13.4%と3四半期連続で2桁増となったことに加え、民間設備投資が同+9.0%と構築物を中心に大幅な増加に転じたこと、政府調達と同▲0.4%と小幅減少にとどまったことが伸びを押し上げた。一方、米国経済の主役である個人消費は同+1.8%と小幅鈍化した。
- 市場コンセンサスによると、7-9月期の実質GDP成長率は2.3%の見通しである。

(季調済、前期比年率寄与度、%)



(資料) Bureau of Economic Analysis

▽ 米国の実質 GDP 予測(%)

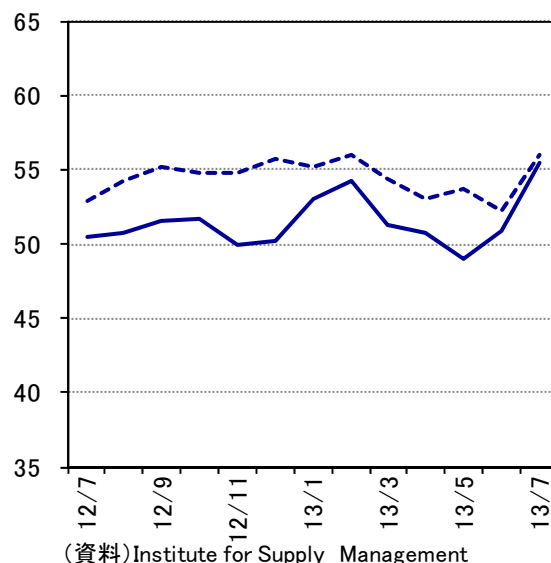
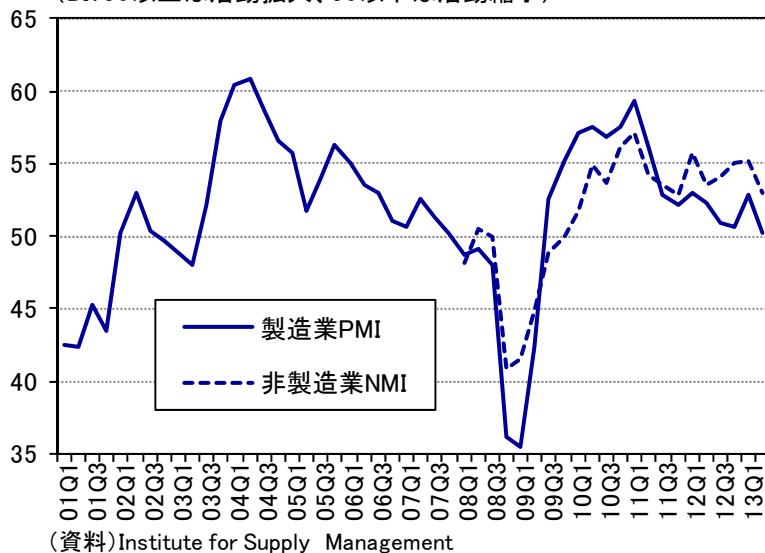
ソース	12年 10-12月	13年 1-3月	13年 4-6月	13年 7-9月	13年 10-12月	14年 1-3月	2012年	2013年	2014年
市場コンセンサス (2013/8)	+0.1	+1.1	+1.7	+2.3	+2.6	+2.7	+2.8	+1.6	+2.7
IMF (2013/7)				—	—	—		+1.7	+2.7

※四半期は前期比年率、暦年は前年比。共通部分は実績。市場コンセンサスは Bloomberg 調査の中央値。

企業業況感(ISM製造業・非製造業指数)

- 7月の製造業ISM指数は55.4(6月50.9)と大幅に上昇し、2011年6月以来の高水準となった。生産指数(6月53.4⇒7月65.0)、雇用(同48.7⇒54.4)、新規受注指数(同51.9⇒58.3)が顕著な改善をみせた。また、非製造業も(同52.2⇒56.0)と、大幅に改善した。

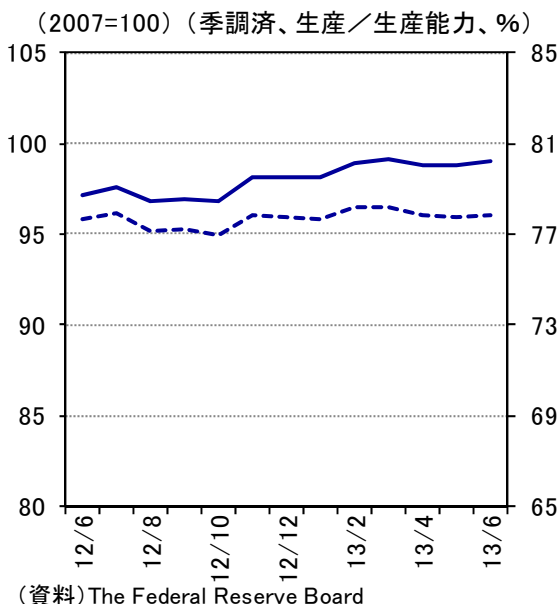
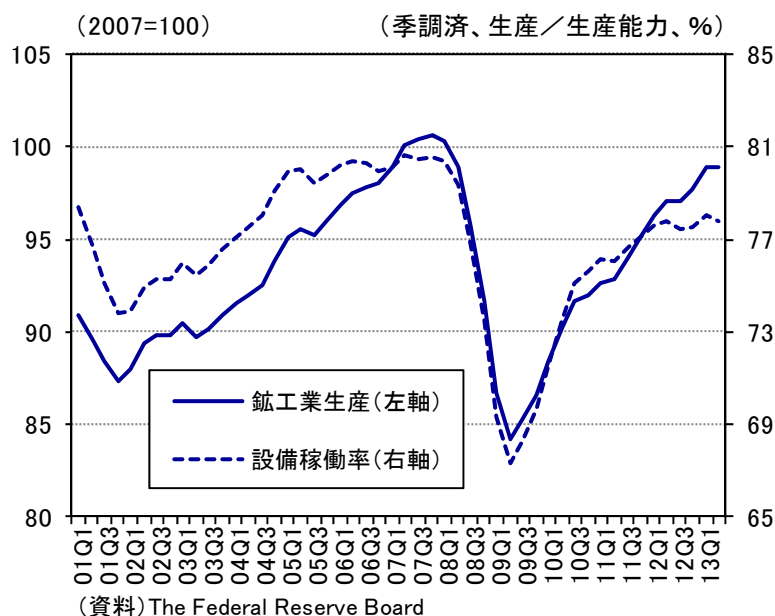
(DI: 50以上は活動拡大、50以下は活動縮小)



(2)生産

鉱工業生産指数・設備稼働率

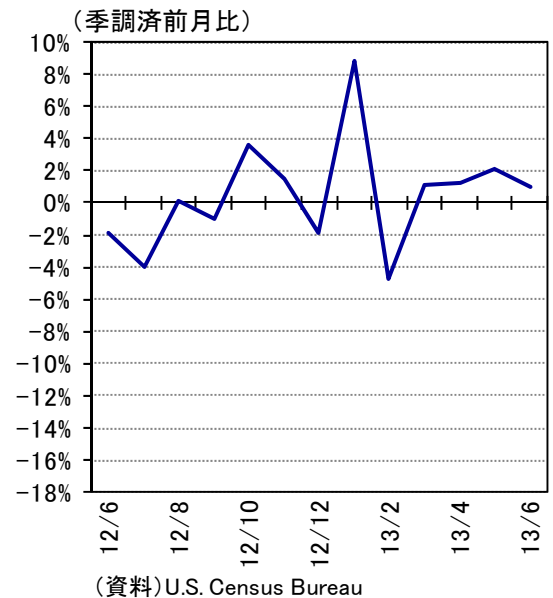
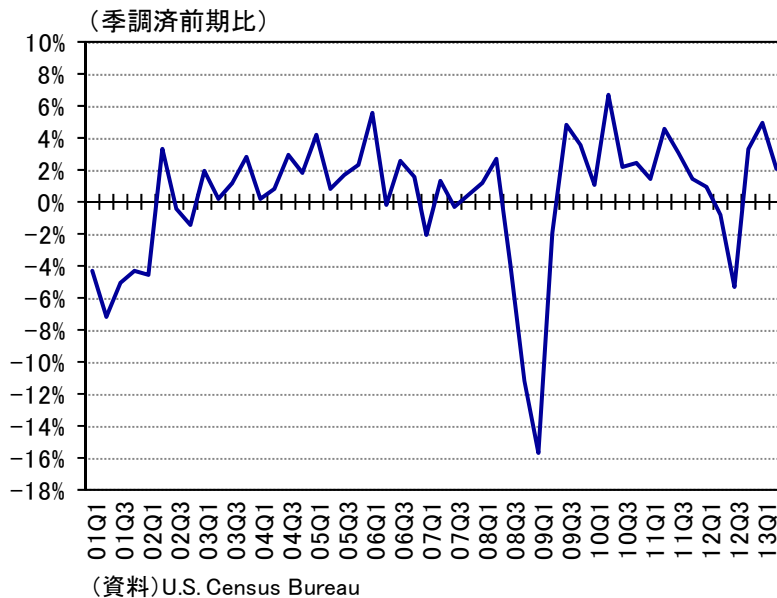
- 6月の鉱工業生産は前月比+0.3% (5月同+0.0%) と、市場の事前予想を上回る伸びとなった。製造業が同+0.3% (5月同+0.2%)、鉱業が同+0.8% (5月同+0.4%) と加速したことが上昇の要因となった。一方、自動車などの耐久財及び関連素材を中心に伸びは鈍化した。設備稼働率は77.8%と、3か月ぶりに上昇した。



(3)投資

設備投資(非国防資本財受注)

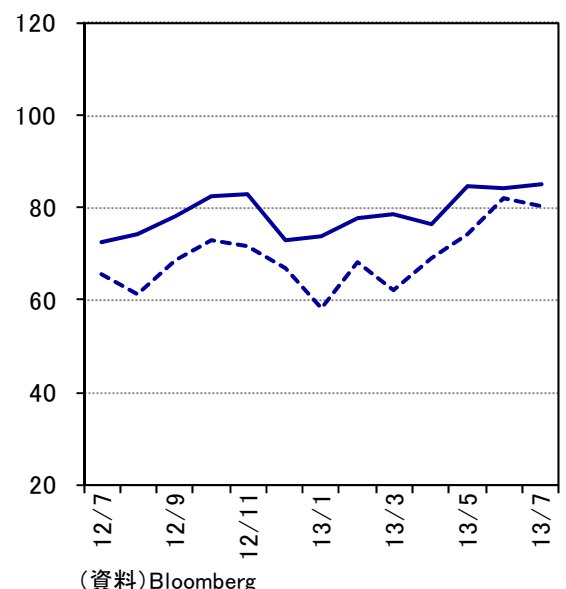
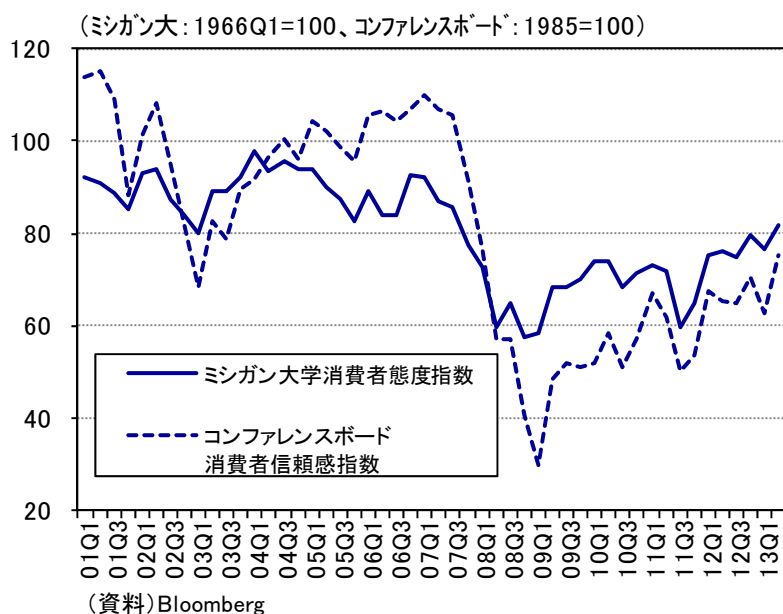
- 6月の非国防資本財受注は前月比+0.9%（5月同+2.1%）と、4か月連続で増加した。輸送機器需要の好調消費で、製造業が一定の勢いを取り戻しつつある。



(4)消費・所得

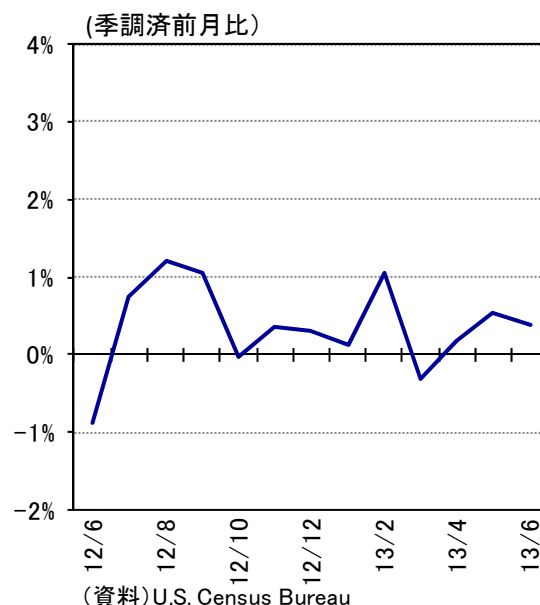
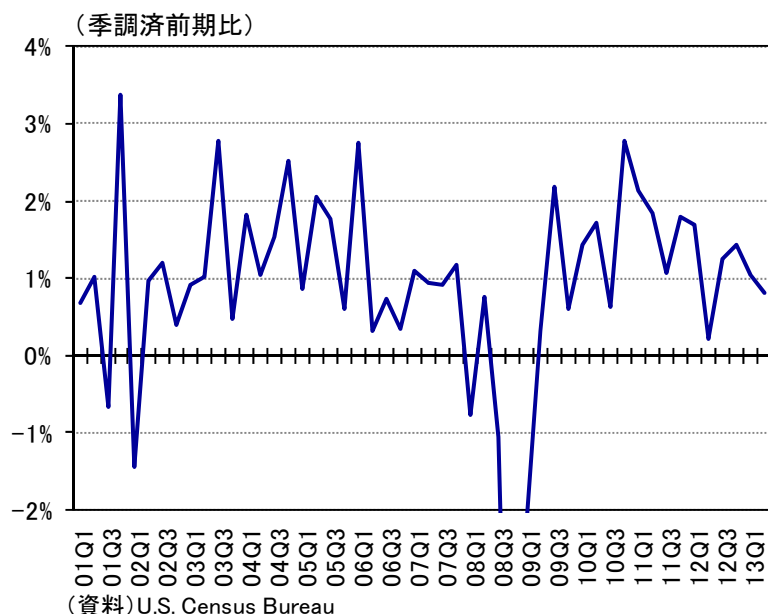
消費者センチメント(消費者信頼感指数)

- 消費者センチメントは改善傾向にある。7月のミシガン大学消費者態度指数は85.1(6月84.1)と改善。コンファレンスボード(CB)消費者信頼感指数は80.3(6月82.1)と若干低下したがなお高い水準であった。景気の先行き期待が若干弱含んでいるものの、現状の雇用環境回復などが期待を支えている。



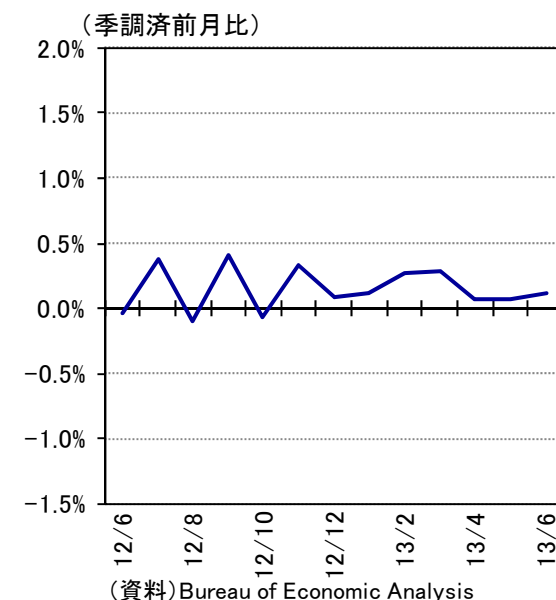
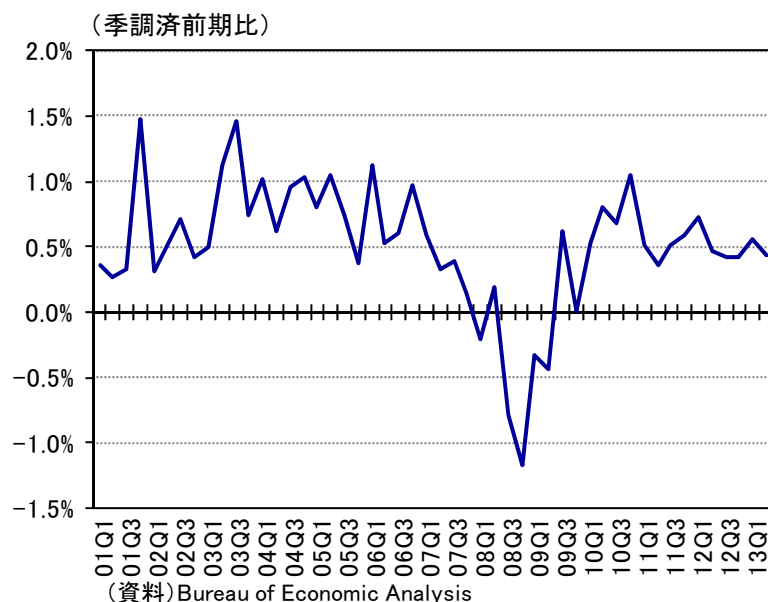
小売売上高

- 6月の小売売上高は前月比+0.4%（5月同+0.5%）と、市場の事前予想を下回る伸びとなった。自動車・部品、家具などが堅調であったが、建設資材・庭用設備、飲食などが減少した。



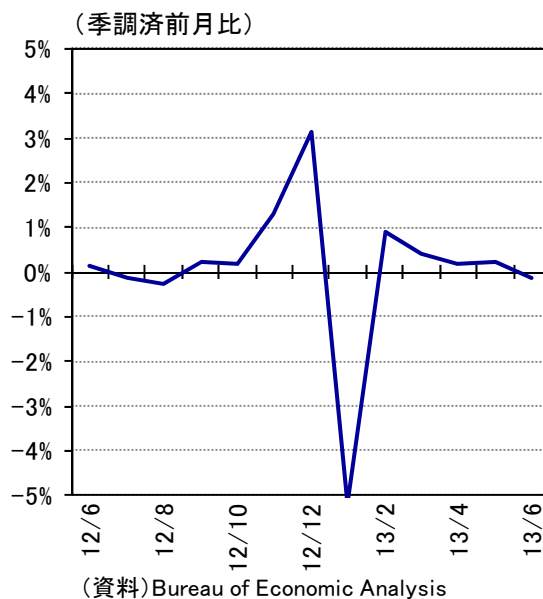
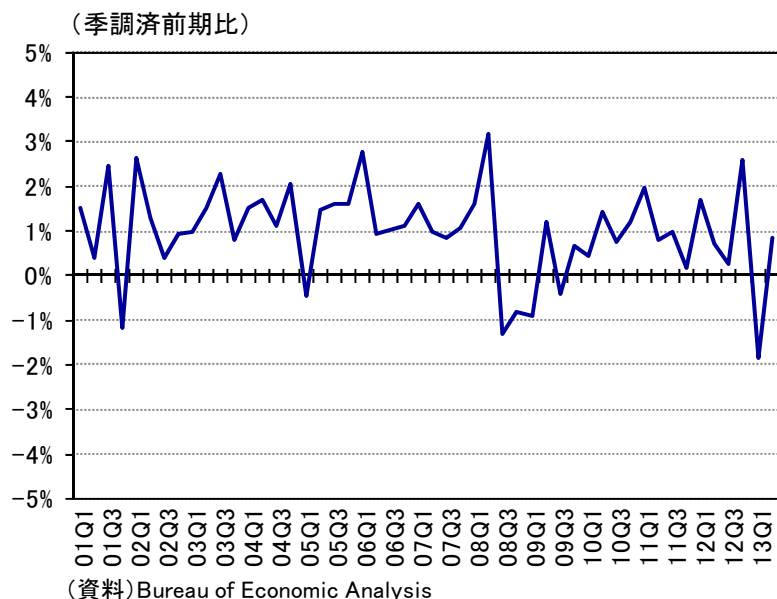
実質個人消費支出

- 6月の実質個人消費支出は、前月比+0.1%（5月同+0.1%）と、微増を続けた。内訳をみると、個人消費の2/3を占めるサービス支出が同+0.0%（5月同▲0.2%）と3か月ぶりに前月の伸びを上回った。自動車などの耐久財が同+0.9%（5月同+0.6%）と伸びが若干加速した一方、非耐久財は同+0.2%（5月同+0.6%）と小幅鈍化した。



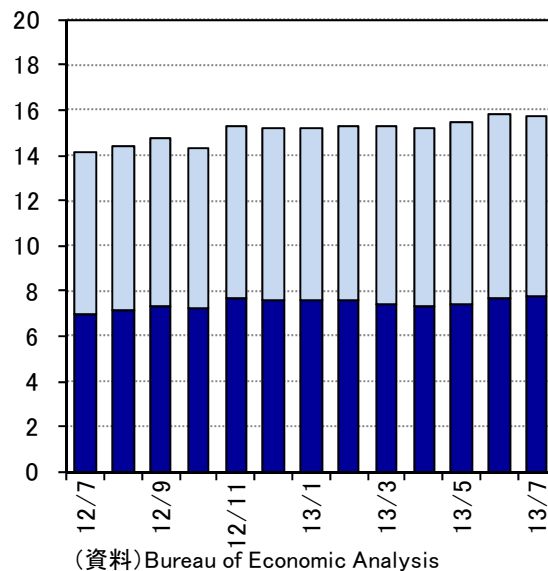
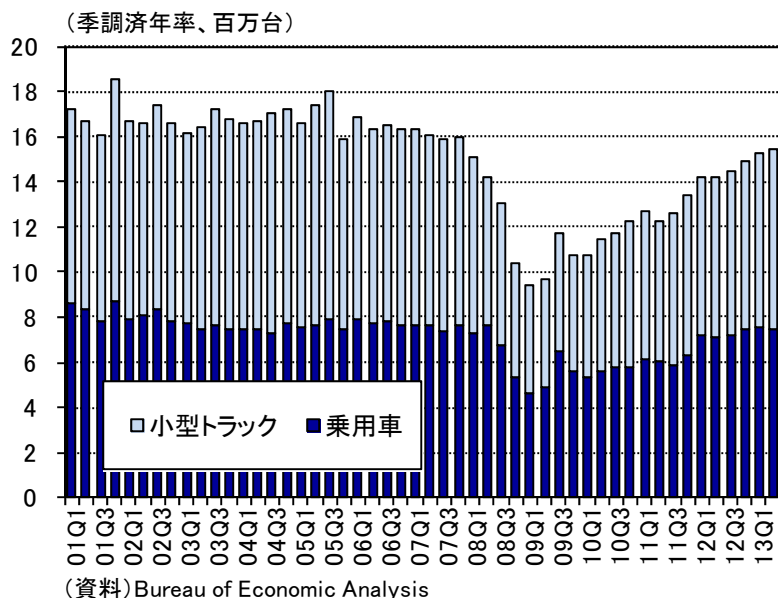
実質可処分所得

- 6月の実質可処分所得は、前月比▲0.1%（5月同+0.2%）と、給与税増税の影響を受けて前月より減少した。名目ベースでは、同+0.3%（5月同+0.4%）であった。内訳をみると、賃金（所得全体の約63%）が同+0.5%（5月同+0.3%）、配当金・利息の受け取り（所得全体の約14%）が同+1.1%（5月同+1.3%）となり、底堅さを伺わせた。



自動車販売台数

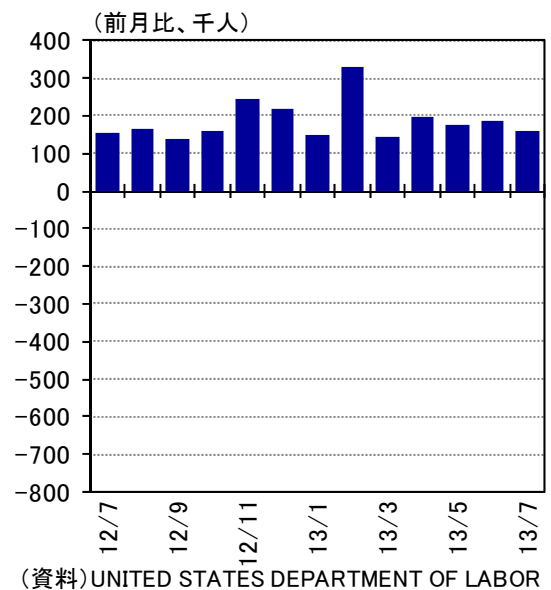
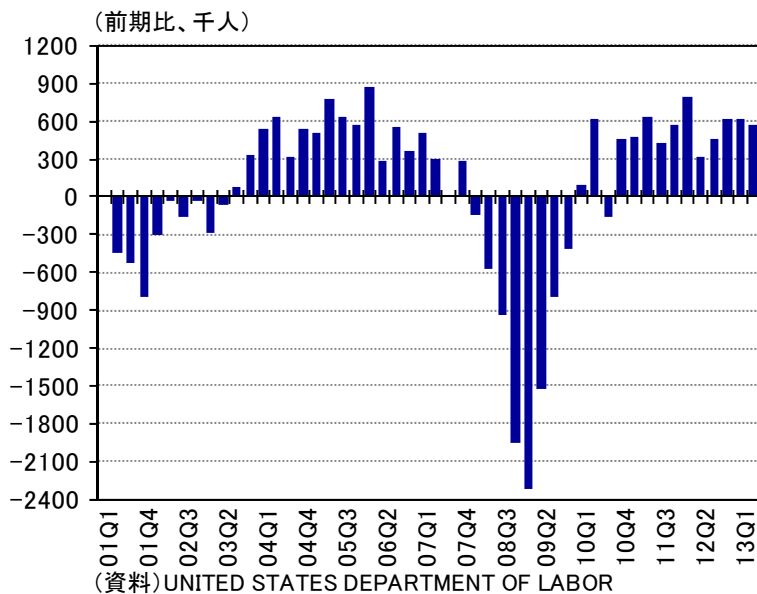
- 7月の自動車販売（大型トラックを除く）は、年率1,573万台（6月1,583万台）であった。前月よりも若干減少したが、引き続き高い水準で推移している。



(5)雇用

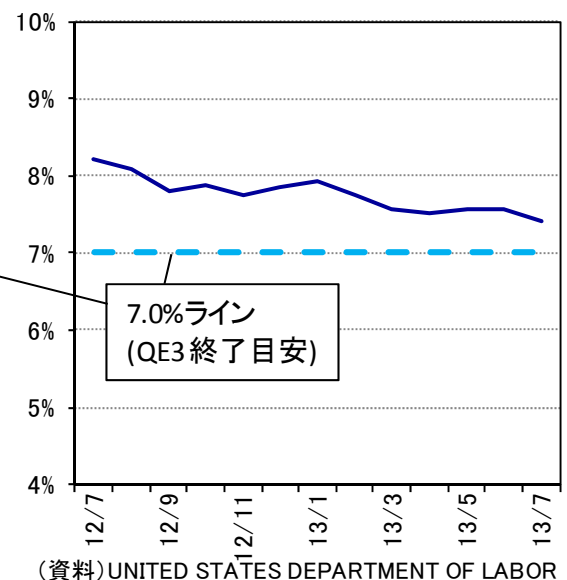
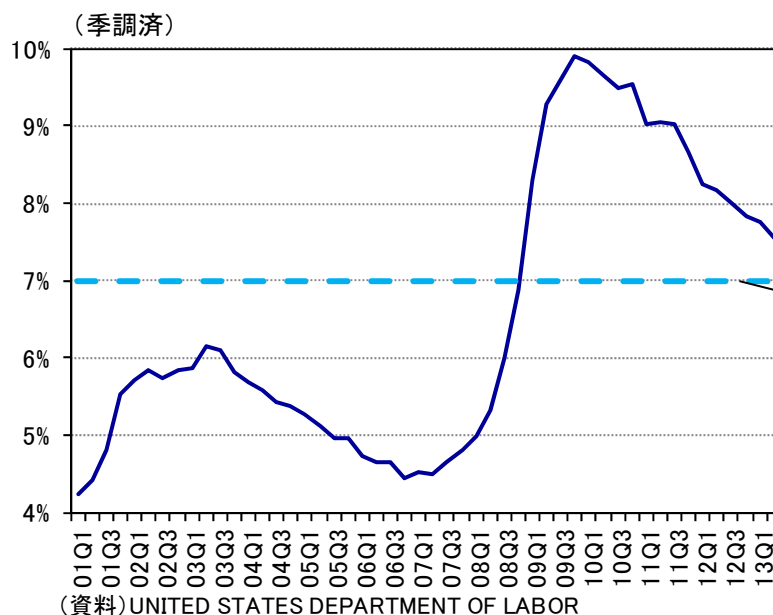
雇用統計(非農業部門就業者数)

- 7月の非農業部門雇用者数は前月差+16.2万人(6月+18.8万人)と、市場予想を下回る結果となった。製造業部門は同+0.6万人、非製造部門は同+15.7万人であった。非製造業部門では小売業が高い伸びとなったものの、教育・医療、建設などが振るわなかった。



完全失業率

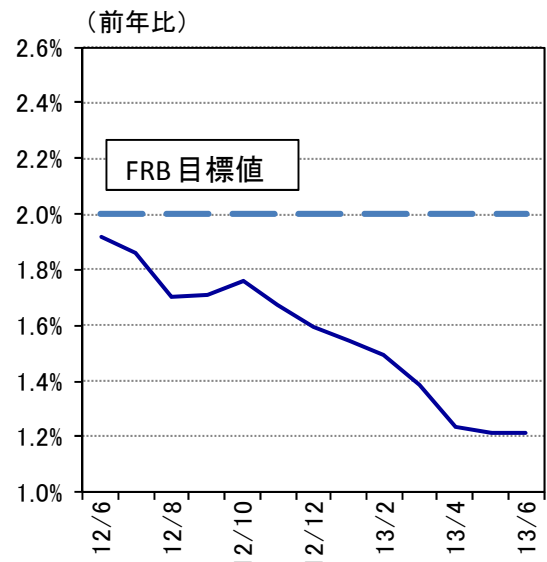
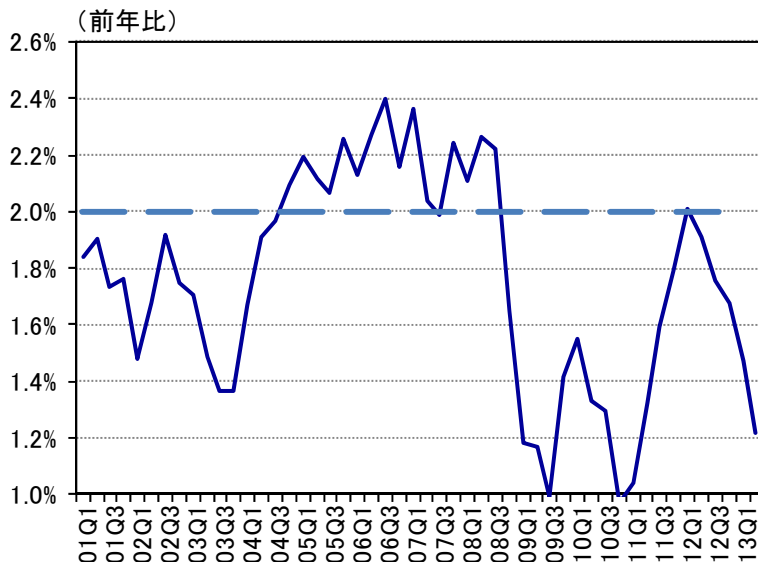
- 7月の失業率は7.4%(6月7.6%)と、2008年12月以来の低水準となった。雇用の改善は鈍ったが、労働参加率の低下(6月同63.5%⇒7月63.4%)が失業率を押し下げた。



(6)物価

消費者物価(コアPCEデフレーター)

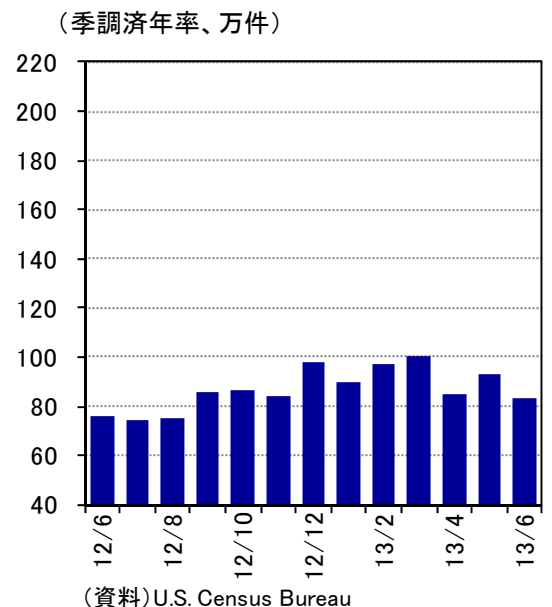
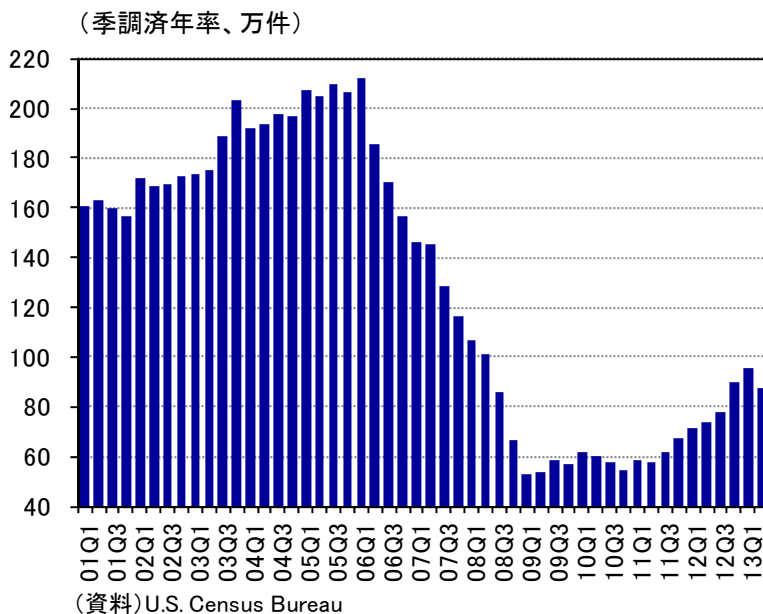
- 6月のコアPCEデフレーターは前年比+1.2%(5月+1.2%)と、歴史的低水準が続いた。ドル高を背景とした輸入価格の安定が物価を押し下げた形となった。



(7)住宅

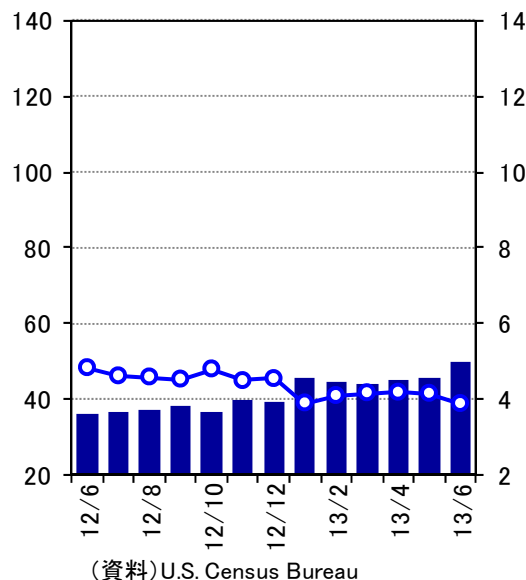
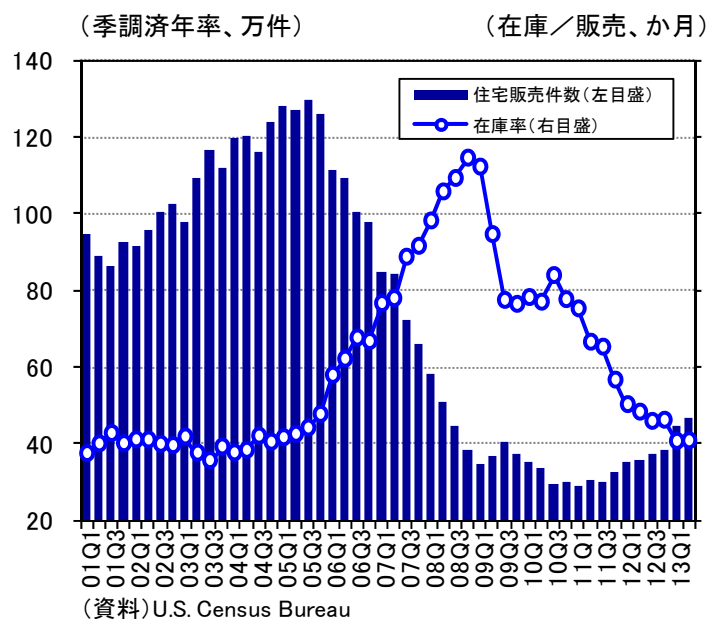
新築住宅着工件数

- 6月の住宅着工件数は前月比▲9.9%(5月同+8.9%)の83.6万戸(5月92.8万戸)と、昨年8月以来の低水準となった。変動の大きい集合住宅が同▲26.2%と落ち込んだことが響いた。全体の7割を占める一戸建ては▲0.8%と小幅減少にとどまった。着工に先行する住宅着工許可件数は前月比▲6.8%の91.8万件となった。



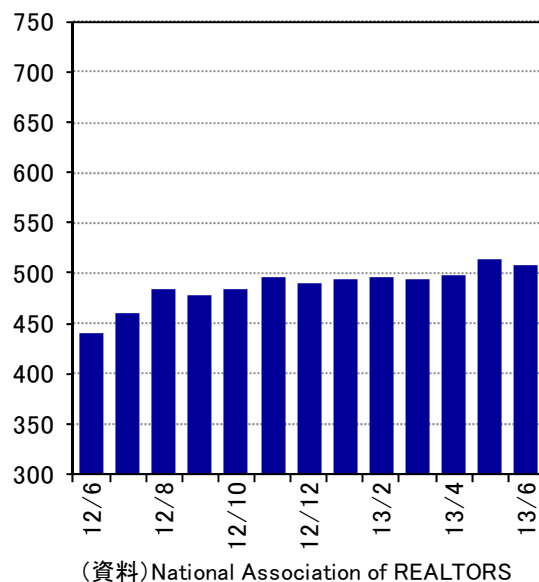
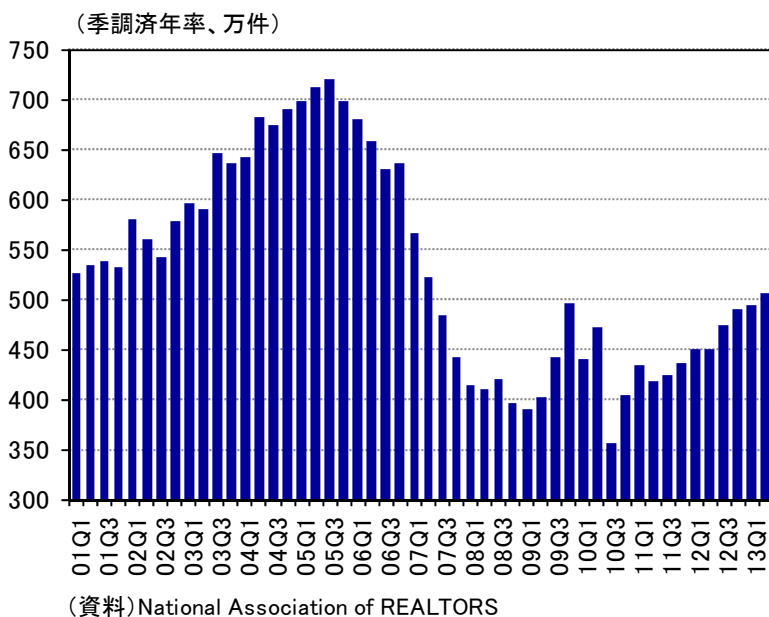
新築住宅販売件数

- 6月の新築住宅販売件数は前月比+8.3%の年率 49.7 万件（5月 45.9 万件）と、3か月連続で増加した。好調な販売により、在庫率(新築住宅期末在庫月数)は 3.9 か月（5月 4.2 か月）と、低下した。



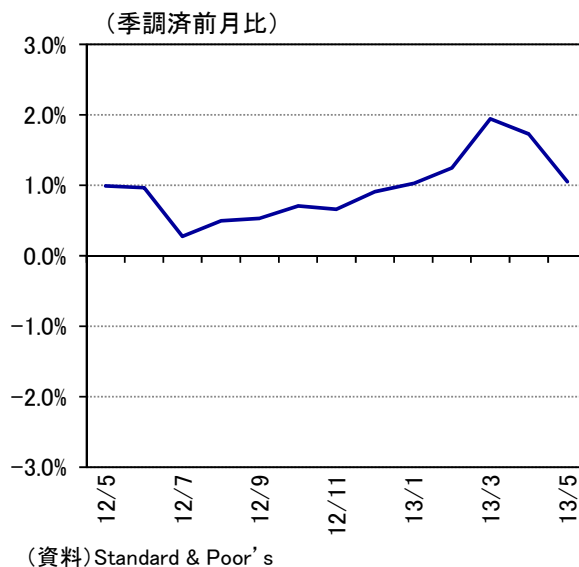
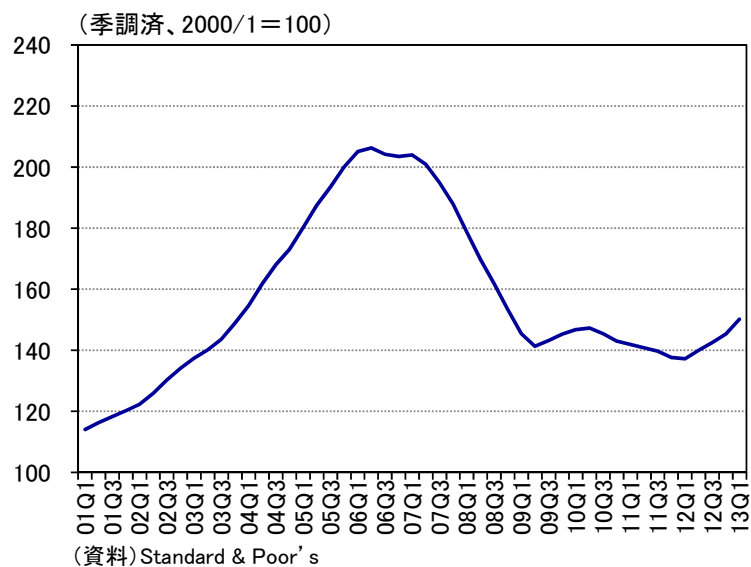
中古住宅販売件数

- 6月の中古住宅販売件数は前月比▲1.2%の年率 508 万戸（5月 514 万戸）と、市場の事前予想に反して減少した。ただし、水準としてはリーマン・ショック以降 2 番目の高い水準であり、市場の大きな懸念とはならなかった。



住宅価格(S&P ケース・シラー住宅価格指数(20 都市圏))

- 5 月の S&P ケース・シラー住宅価格指数 (20 都市圏) は前月比+1.0% (4 月+1.7%) と、前月から減少した。前年同月比では+12.1% (4 月同+12.1%) と横ばいであった。



担当	経済調査チーム	T E L : 03-3282-7681 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/	

(注記)

- ・ 本稿に掲載されている情報および判断は、丸紅経済研究所により作成されたものです。丸紅経済研究所は、見解または情報の変更の際して、それを読者に通知する義務を負わないものとします。
- ・ 本稿は公開情報に基づいて作成されています。その情報の正確性あるいは完全性について何ら表明するものではありません。本稿に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものとします。