

U.S. Indicators

発表日: 2021 年 2 月 26 日(金)

米国景気は急減速後に再加速へ(4QGDP2次推計)

～給付金効果で個人消費が加速へ～

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)

20年10－12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+4.1%と1次推計の同+4.0%から小幅上方修正された。個人消費が前期比年率+2.4%（1次推計：前期比年率+2.5%）と下方修正された一方、設備投資が前期比年率+14.0%（同+13.8%）、住宅投資が前期比年率+35.8%（同+33.5%）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+5.6%と1次推計と同じ伸び率となった。また、政府支出が前期比年率▲1.1%（1次推計：前期比年率▲1.2%）と小幅の上方修正にとどまったため、国内需要を示す実質国内最終需要は前期比年率+4.4%と1次推計と同じ伸び率となった。一方、純輸出のGDP寄与度が前期比年率▲1.55%（1次推計：前期比年率▲1.52%）と下方修正されたが、在庫投資のGDP寄与度は前期比年率+1.11%（同+1.04%）と上方修正された。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▲0.44%（1次推計：前期比年率▲0.48%）とマイナス幅を縮小したため、GDPの上方修正に繋がった。

年間の数値は修正されず、20年は前年比▲3.5%と同統計の作成が開始された1947年以降で最大の落ち込みとなった。マイナス成長は金融危機で落ち込んだ09年の同▲2.5%以来。

改定後の前期からの動きをみると、20年10－12月期の実質GDP成長率（2次推計）は、前期比年率+4.1%（7－9月期同+33.4%）と急減速した。7－9月期の大幅拡大の反動のほか、新型コロナウイルスの感染拡大による行動制限の強化、経済支援策の押し上げ効果の弱まりによって、大幅に減速した。10－12月期には、住宅投資が前期比年率+35.8%（7－9月期同+63.0%）、設備投資が同+14.0%（同+22.9%）と二桁増を維持したものの、個人消費が前期比年率+2.4%（7－9月期同+41.0%）と大幅に鈍化したため、民間部門需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+5.6%（7－9月期同+39.0%）に大幅鈍化した。また、政府支出が財源不足によって減少したこともあり、実質国内最終需要は前期比年率+4.4%（7－9月期同+29.8%）と急減速した。

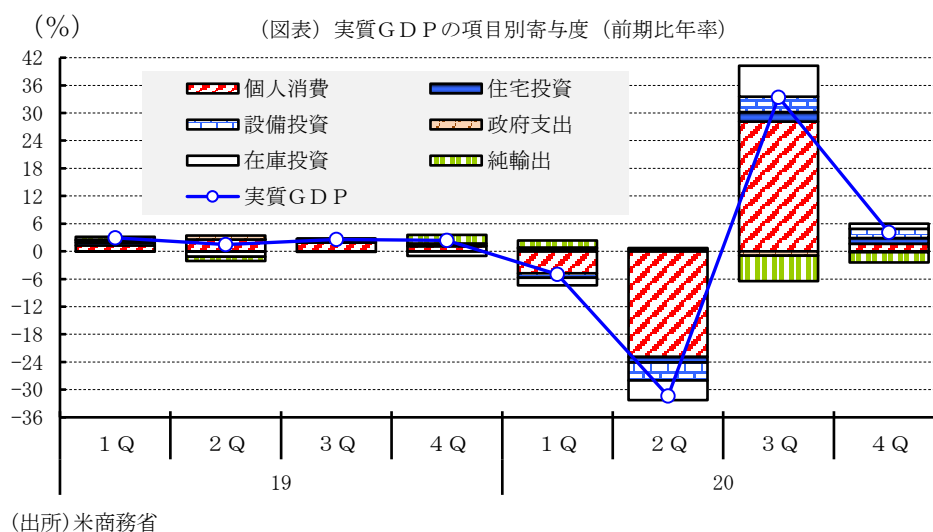
純輸出のGDP寄与が輸入の大幅鈍化によってマイナス幅を縮小したが、在庫投資のGDP寄与がプラス幅を大きく縮小し、在庫投資と純輸出の合計で実質GDPを0.44%押し下げたため（7－9月期は3.36%の押し上げ寄与）、実質GDP成長率は前期比年率+4.1%と減速した。

もともと、21年1月の個人消費の動向を示す小売売上高が、経済支援策による所得の増加などを受け、急拡大したほか、企業の景況感を示すPMI景気指数は、製造業、サービス業ともに21年2月にかけて高い水準を維持しており、米国景気は21年1－3月期に再加速していると予想される。

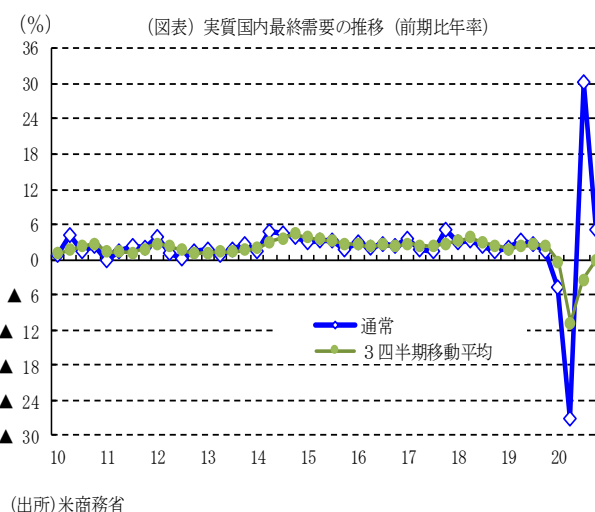
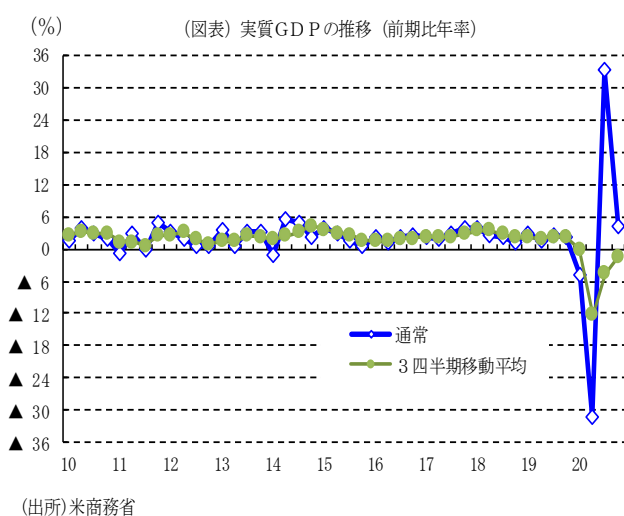
実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP（Gross Domestic Product）							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			
2016	+1.7	+2.8	+6.6	+0.5	(▲0.18)	+1.8	(▲0.22)	+0.3	+1.7	+2.8	+1.0
2017	+2.3	+2.6	+4.0	+3.7	(▲0.13)	+0.9	(▲0.11)	+3.9	+4.7	+4.3	+1.9
2018	+3.0	+2.7	▲0.6	+6.9	(+0.32)	+1.8	(▲0.39)	+3.0	+4.1	+5.5	+2.4
2019	+2.2	+2.4	▲1.7	+2.9	(▲0.42)	+2.3	(+0.33)	▲0.1	+1.1	+4.0	+1.8
2020	▲3.5	▲3.9	+6.0	▲4.0	(+0.71)	+1.1	(▲0.75)	▲13.0	▲9.3	▲2.3	+1.2
19/4Q	+2.4	+1.6	+5.8	▲0.3	(▲0.82)	+2.4	(+1.52)	+3.4	▲7.5	+3.9	+1.4
20/1Q	▲5.0	▲6.9	+19.0	▲6.7	(▲1.34)	+1.3	(+1.13)	▲9.5	▲15.0	▲3.4	+1.4
20/2Q	▲31.4	▲33.2	▲35.6	▲27.2	(▲3.50)	+2.5	(+0.62)	▲64.4	▲54.1	▲32.8	▲1.8
20/3Q	+33.4	+41.0	+63.0	+22.9	(+6.57)	▲4.8	(▲3.21)	+59.6	+93.1	+38.3	+3.5
20/4Q	+4.1	+2.4	+35.8	+14.0	(+1.11)	▲1.1	(▲1.55)	+21.8	+29.6	+6.1	+2.1

(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）



景気の基調をみると、3四半期移動平均で国内最終需要が20年10－12月期に前期比年率▲0.1%（7－9月期同▲3.4%）、実質GDPが▲1.6%（同▲4.6%）と落ち込み幅が大幅に縮小しており、回復に向かっている。



10-12月期の需要項目別の動向をみると、個人消費は、雇用の回復ペース鈍化、経済支援策の縮小等による所得の伸び鈍化、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた行動制限の強化等を背景に減速した。サービスが鈍化したほか、耐久財、非耐久財は減少に転じた。

耐久財では、自動車、家具、余暇商品が減少に転じた。また、非耐久財では食料・飲料品、ガソリンが減少に転じたうえ、衣料品・靴、その他非耐久財が鈍化した。さらに、サービスは、飲食・宿泊関連支出、交通費の減少のほか、住宅・光熱費、医療支出、余暇サービスの鈍化によって減速した。

住宅投資は、前期の急増の反動で鈍化した。低い金利水準、テレワークの増加、資産効果などを背景とした需要の拡大により高い伸びを維持し、コロナ危機前の水準を大幅に上回っている。

設備投資は、鈍化したものの二桁増となった。構築物投資が増加に転じたほか、機械設備投資は、情報機器、輸送機器投資、その他投資の鈍化も、増産投資の加速等によって前期比年率+25.7%（7-9月期同+68.2%）と高い伸びとなった。また、研究・開発など知的財産投資は前期比年率+8.4%と7-9月期の同+8.4%と同率の伸びを維持した。

政府支出全体の減少幅が縮小した。財源の不足している州・地方政府支出の減少が続いたもののマイナス幅を縮小した。連邦支出が国防支出の加速、非国防支出の減少幅の縮小により小幅のマイナスにとどまった。

純輸出では、輸出入が前期の高い伸びの反動で大幅に鈍化したものの、世界景気の回復傾向を背景に二桁増を維持した。輸入の伸び鈍化が輸出よりも大きかったことを背景に、純輸出のGDP寄与はマイナス幅を縮小した。一方、在庫投資のGDP寄与は、輸入の鈍化等によって、プラス幅を大幅に縮小した。

インフレ関連（前年同期比）では、10-12月期にPCEデフレーターが+1.2%（前期+1.2%）、PCEコアデフレーターが+1.4%（前期+1.4%）の上昇にとどまった。また、市場ベースのPCEデフレーターが+1.1%（前期+1.2%）、PCEコアデフレーターが+1.3%（前期+1.4%）と鈍化するなど、インフレ環境は全般的に落ち着いた状態を維持していた。

【1次推計】

実質GDP（Gross Domestic Product）											
	実質GDP	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	名目GDP	GDP デフレーター
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	+3.1	+3.8	+10.2	+2.3	(+0.15)	+1.8	(▲0.71)	+0.4	+5.2	+4.1	+1.0
2016	+1.7	+2.8	+6.6	+0.5	(▲0.18)	+1.8	(▲0.22)	+0.3	+1.7	+2.8	+1.0
2017	+2.3	+2.6	+4.0	+3.7	(▲0.13)	+0.9	(▲0.11)	+3.9	+4.7	+4.3	+1.9
2018	+3.0	+2.7	▲0.6	+6.9	(+0.32)	+1.8	(▲0.39)	+3.0	+4.1	+5.5	+2.4
2019	+2.2	+2.4	▲1.7	+2.9	(▲0.42)	+2.3	(+0.33)	▲0.1	+1.1	+4.0	+1.8
2020	▲3.5	▲3.9	+5.9	▲4.0	(+0.69)	+1.1	(▲0.75)	▲13.0	▲9.3	▲2.3	+1.2
19/4Q	+2.4	+1.6	+5.8	▲0.3	(▲0.82)	+2.4	(+1.52)	+3.4	▲7.5	+3.9	+1.4
20/1Q	▲5.0	▲6.9	+19.0	▲6.7	(▲1.34)	+1.3	(+1.13)	▲9.5	▲15.0	▲3.4	+1.4
20/2Q	▲31.4	▲33.2	▲35.6	▲27.2	(▲3.50)	+2.5	(+0.62)	▲64.4	▲54.1	▲32.8	▲1.8
20/3Q	+33.4	+41.0	+63.0	+22.9	(+6.57)	▲4.8	(▲3.21)	+59.6	+93.1	+38.3	+3.5
20/4Q	+4.0	+2.5	+33.5	+13.8	(+1.04)	▲1.2	(▲1.52)	+22.0	+29.5	+6.0	+2.0

（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。

