

# U.S. Indicators

発表日：2022年8月26日(金)

## 需要急減速がインフレ低下を促す(米国 2QGDP:2次)

～急減速も個人消費が下支え役～

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(Tel:050-5474-7493)

22年4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率▲0.6%と1次推計の同▲0.9%から上方修正された。住宅投資が前期比年率▲16.2%(1次推計：前期比年率▲14.0%)と下方修正された一方、個人消費が同+1.5%(同+1.0%)、設備投資が同0.0%(同▲0.1%)と上方修正されたため、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+0.2%(1次推計：前期比年率0.0%)と上方改定された。国内需要を示す実質国内最終需要は、政府支出の前期比年率▲1.8%(1次推計：前期比年率▲1.9%)への小幅上方修正もあり、前期比年率▲0.2%(1次推計▲0.3%)と小幅上方改定された。

純輸出のGDP寄与度が前期比年率+1.42%(1次推計：前期比年率+1.43%)と小幅下方修正された一方、在庫投資のGDP寄与度が前期比年率▲1.83%(1次推計：前期比年率▲2.01%)と上方修正されたため、GDP成長率は前期比年率▲0.6%と1次推計の同▲0.9%から上方修正された。

以下で前期からの動きをみると、22年4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、金利急騰や上海ロックダウンによるサプライチェーンの混乱を背景に、投資、消費が抑制されたことで、前期比年率▲0.6%(1-3月期同▲1.6%)と2四半期連続のマイナスとなった。2四半期連続のマイナス成長となったため、景気後退が意識されているが、雇用、生産、所得などの景気の現状を示す重要統計が6月にかけて拡大を続けていたこと等から、景気後退に陥っていないと判断される。ただし、国内最終需要は急激に減速している。このような需要減速はインフレ低下のために必要なものであり、今後インフレ圧力の緩和に繋がる公算が大きい。

4-6月期には、金利急騰で住宅投資が前期比年率▲16.2%(1-3月期同+0.4%)と落ち込んだ。また、金利急騰や供給制約で、増産投資、建設投資などの設備投資が前期比年率0.0%(1-3月期同+10.0%)と減速したほか、個人消費が財消費の下振れで同+1.5%(同+1.8%)と減速したことを背景に、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+0.2%(1-3月期同+3.0%)と急減速した。さらに、政府支出が前期比年率▲1.8%(1-3月期同▲2.9%)と減少を続けたことで、実質国内最終需要は前期比年率▲0.2%(1-3月期同+2.0%)と縮小に転じた。

在庫投資のGDP寄与は、サプライチェーンの問題等による輸入の大幅鈍化を映じて前期比年率▲1.83%(同▲0.35%)とマイナス幅を拡大した。一方、輸出の大幅増加や輸入の大幅鈍化で純輸出のGDP寄与が前期比年率+1.42%(1-3月期同▲3.23%)とプラスに転じたことで、実質GDP成長率は前期比年率▲0.6%(1-3月期同▲1.6%)とマイナス幅を縮小した。

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4-6月期に前期比年率+1.5%(1-3月期同+1.9%)、実質GDPは同+1.5%(1-3月期同+2.5%)と一段と減速しており、経済成長は

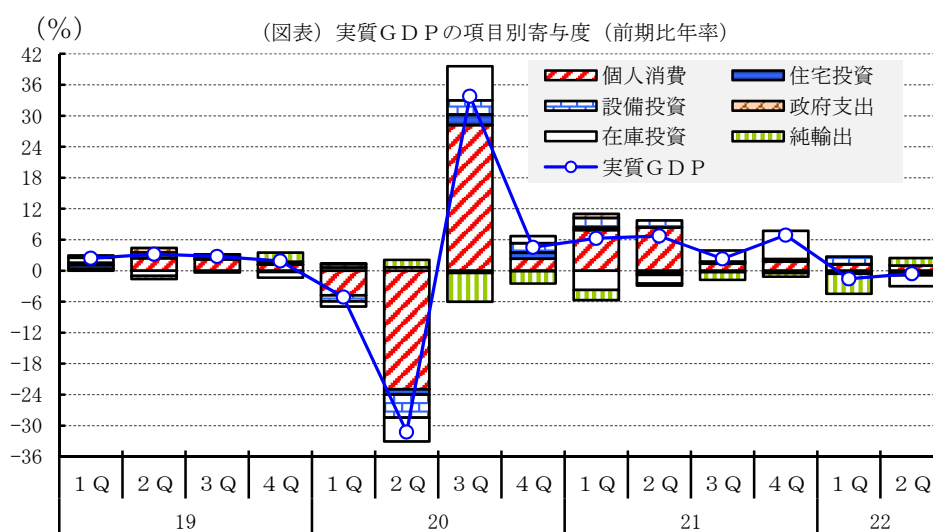
インフレの低下を促すペースまで鈍化した。

インフレ関連（前年同期比）では、4－6月期のPCEデフレーターがエネルギー・食品の上昇によって+6.5%（前期+6.3%）と上昇したが、PCEコアデフレーターは+4.8%（前期+5.2%）と低下した。また、市場ベースのPCEデフレーターが+6.8%（前期+6.3%）と上昇したが、PCEコアデフレーターが+4.9%（前期+5.0%）と低下した。コアインフレもサプライチェーンの問題、労働力不足、需給バランスの悪化等によって、依然高い伸びだが、今後コアインフレは、需要の鈍化、ドル高等を背景に緩やかに低下すると予想される。

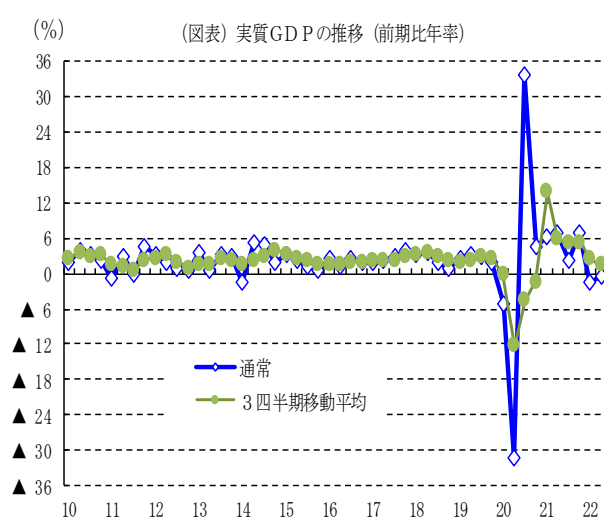
### 実質GDP（Gross Domestic Product）

	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			
2016	+1.7	+2.5	+6.6	+0.9	(▲0.18)	+2.0	(▲0.16)	+0.4	+1.5	+2.7	+1.0
2017	+2.3	+2.4	+4.0	+4.1	(▲0.09)	+0.5	(▲0.03)	+4.1	+4.4	+4.2	+1.9
2018	+2.9	+2.9	▲0.6	+6.4	(+0.25)	+1.4	(▲0.48)	+2.8	+4.1	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.2	▲0.9	+4.3	(▲0.35)	+2.2	(+0.35)	▲0.1	+1.2	+4.1	+1.8
2020	▲3.4	▲3.8	+6.8	▲5.3	(+0.86)	+2.5	(▲0.86)	▲13.6	▲8.9	▲2.2	+1.3
2021	+5.7	+7.9	+9.2	+7.4	(+0.91)	+0.5	(▲0.81)	+4.5	+14.0	+10.1	+4.2
20/1Q	▲5.1	▲6.9	+20.4	▲8.1	(▲0.51)	+3.7	(▲0.05)	▲16.3	▲13.1	▲3.9	+1.6
20/2Q	▲31.2	▲33.4	▲30.7	▲30.3	(▲4.01)	+3.9	(+1.53)	▲59.9	▲53.1	▲32.4	▲1.5
20/3Q	+33.8	+41.4	+59.9	+18.7	(+6.84)	▲2.1	(▲3.25)	+54.5	+89.2	+38.7	+3.6
20/4Q	+4.5	+3.4	+34.4	+12.5	(+1.10)	▲0.5	(▲1.65)	+22.5	+31.3	+6.6	+2.2
21/1Q	+6.3	+11.4	+13.3	+12.9	(▲2.62)	+4.2	(▲1.56)	▲2.9	+9.3	+10.9	+4.3
21/2Q	+6.7	+12.0	▲11.7	+9.2	(▲1.26)	▲2.0	(▲0.18)	+7.6	+7.1	+13.4	+6.1
21/3Q	+2.3	+2.0	▲7.7	+1.7	(+2.20)	+0.9	(▲1.26)	▲5.3	+4.7	+8.4	+6.0
21/4Q	+6.9	+2.5	+2.2	+2.9	(+5.32)	▲2.6	(▲0.23)	+22.3	+17.9	+14.5	+7.1
22/1Q	▲1.6	+1.8	+0.4	+10.0	(▲0.35)	▲2.9	(▲3.23)	▲4.8	+18.9	+6.6	+8.2
22/2Q	▲0.6	+1.5	▲16.2	▲0.0	(▲1.83)	▲1.8	(+1.42)	+17.6	+2.8	+8.4	+8.9

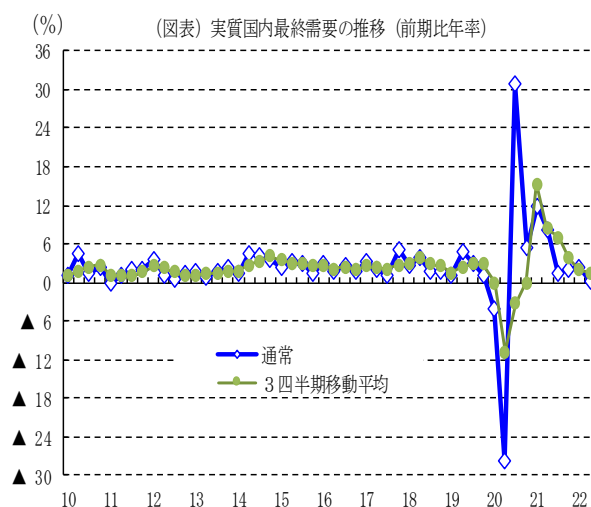
(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度（前期比年率ベース）



(出所) 米商務省



(出所)米商務省



(出所)米商務省

## 【一次推計】

## 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			
2016	+1.7	+2.5	+6.6	+0.9	(▲0.18)	+2.0	(▲0.16)	+0.4	+1.5	+2.7	+1.0
2017	+2.3	+2.4	+4.0	+4.1	(▲0.09)	+0.5	(▲0.03)	+4.1	+4.4	+4.2	+1.9
2018	+2.9	+2.9	▲0.6	+6.4	(+0.25)	+1.4	(▲0.48)	+2.8	+4.1	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.2	▲0.9	+4.3	(▲0.35)	+2.2	(+0.35)	▲0.1	+1.2	+4.1	+1.8
2020	▲3.4	▲3.8	+6.8	▲5.3	(+0.86)	+2.5	(▲0.86)	▲13.6	▲8.9	▲2.2	+1.3
2021	+5.7	+7.9	+9.2	+7.4	(+0.91)	+0.5	(▲0.81)	+4.5	+14.0	+10.1	+4.2
20/1Q	▲5.1	▲6.9	+20.4	▲8.1	(▲0.51)	+3.7	(▲0.05)	▲16.3	▲13.1	▲3.9	+1.6
20/2Q	▲31.2	▲33.4	▲30.7	▲30.3	(▲4.01)	+3.9	(+1.53)	▲59.9	▲53.1	▲32.4	▲1.5
20/3Q	+33.8	+41.4	+59.9	+18.7	(+6.84)	▲2.1	(▲3.25)	+54.5	+89.2	+38.7	+3.6
20/4Q	+4.5	+3.4	+34.4	+12.5	(+1.10)	▲0.5	(▲1.65)	+22.5	+31.3	+6.6	+2.2
21/1Q	+6.3	+11.4	+13.3	+12.9	(▲2.62)	+4.2	(▲1.56)	▲2.9	+9.3	+10.9	+4.3
21/2Q	+6.7	+12.0	▲11.7	+9.2	(▲1.26)	▲2.0	(▲0.18)	+7.6	+7.1	+13.4	+6.1
21/3Q	+2.3	+2.0	▲7.7	+1.7	(+2.20)	+0.9	(▲1.26)	▲5.3	+4.7	+8.4	+6.0
21/4Q	+6.9	+2.5	+2.2	+2.9	(+5.32)	▲2.6	(▲0.23)	+22.3	+17.9	+14.5	+7.1
22/1Q	▲1.6	+1.8	+0.4	+10.0	(▲0.35)	▲2.9	(▲3.23)	▲4.8	+18.9	+6.6	+8.2
22/2Q	▲0.9	+1.0	▲14.0	▲0.1	(▲2.01)	▲1.9	(+1.43)	+18.0	+3.1	+7.8	+8.7

(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。

