

U.S. Indicators

発表日:2022年9月30日(金)

20、21年実質 GDP 上方改定(米国 2QGDP:3次)

～22年前半のPCEデフレーターは小幅上方修正されインフレ高止まりを示す～

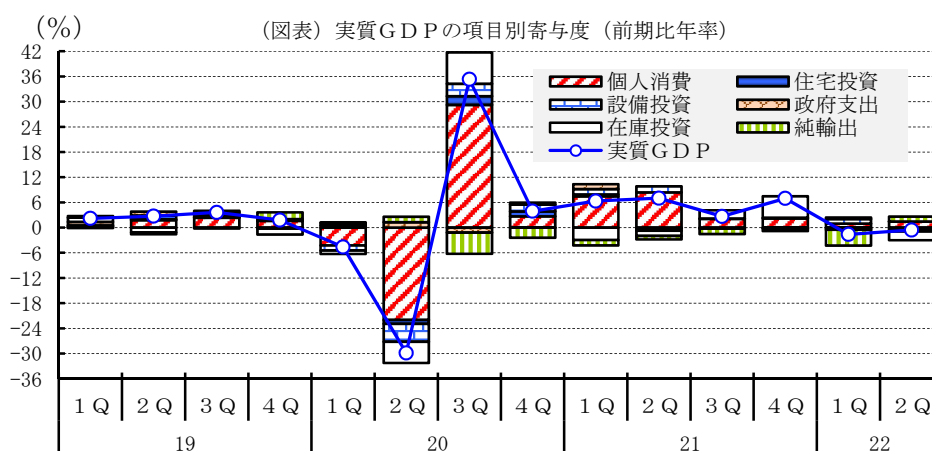
第一生命経済研究所 経済調査部

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(3次推計)は、前期比年率▲0.6%(2次推計:同▲0.6%、1次推計:同▲0.9%)と変わらずとなった。住宅投資が前期比年率▲17.8%(2次推計:同▲16.2%、1次推計:同▲14.0%)と下方修正された一方、個人消費が同+2.0%(同+1.5%、同+1.0%)、設備投資が同+0.1%(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+0.5%(2次推計:同+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▲1.6%(2次推計:同▲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%(2次推計:同▲0.2%、1次推計▲0.3%)とプラスに改定された。

純輸出のGDP寄与度が前期比年率+1.16%(2次推計:同+1.42%、1次推計:同+1.43%)と下方修正されたほか、在庫投資のGDP寄与度が前期比年率▲1.91%(2次推計:同▲1.83%、1次推計:同▲2.01%)と下方修正されたため、GDP成長率は前期比年率▲0.6%(2次推計:同▲0.6%、1次推計:同▲0.9%)と変わらずとなった。

今回、通常よりも2ヵ月遅れとなったが過去に遡って改訂が行われ、実質GDP成長率(年間)は、17年+2.2%(改定前+2.3%)と下方改定された一方、20年▲2.8%(同▲3.4%)、21年+5.9%(同+5.7%)と個人消費、住宅投資、設備投資が主導する形で上方改定された。コロナ危機による落ち込みが小さくなったうえ、その後の回復の勢いが強く、改定前よりも実際のインフレ圧力が強まっていたことが示された。また、四半期では、21年4-6月期前期比年率+7.0%(改定前同+6.7%)、7-9月期同+2.7%(同+2.3%)、10-12月期同+7.0%(同+6.9%)と上方改定された。22年では、1-3月期前期比年率▲1.6%、4-6月期同▲0.6%となり、改定前と変わらずマイナス成長となった。



(出所)米商務省

【改定後】

実質GDP (Gross Domestic Product)											
	実質GDP						純輸出	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	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	+2.2	+2.4	+4.0	+4.1	(▲0.07)	+0.4	(▲0.02)	+4.3	+4.5	+4.2	+1.9
2018	+2.9	+2.9	▲0.6	+6.5	(+0.23)	+1.7	(▲0.47)	+2.8	+4.2	+5.4	+2.4
2019	+2.3	+2.0	▲1.0	+3.6	(▲0.38)	+3.3	(+0.40)	+0.5	+1.1	+4.1	+1.8
2020	▲2.8	▲3.0	+7.2	▲4.9	(+0.79)	+2.6	(▲0.79)	▲13.2	▲9.0	▲1.5	+1.3
2021	+5.9	+8.3	+10.7	+6.4	(+0.93)	+0.6	(▲0.72)	+6.1	+14.1	+10.7	+4.5
20/1Q	▲4.6	▲6.2	+17.4	▲8.2	(▲0.35)	+3.3	(▲0.05)	▲15.3	▲12.2	▲3.1	+1.8
20/2Q	▲29.9	▲32.1	▲27.4	▲29.4	(▲4.35)	+7.3	(+1.30)	▲60.9	▲53.7	▲30.9	▲1.3
20/3Q	+35.3	+43.0	+61.6	+20.3	(+7.57)	▲5.9	(▲2.74)	+59.5	+88.2	+40.1	+3.5
20/4Q	+3.9	+3.9	+33.4	+11.5	(+0.30)	▲0.1	(▲1.68)	+24.2	+32.9	+6.6	+2.5
21/1Q	+6.3	+10.8	+11.6	+8.9	(▲2.52)	+6.5	(▲1.02)	+0.4	+7.6	+11.7	+5.2
21/2Q	+7.0	+12.1	▲4.9	+9.9	(▲0.75)	▲3.0	(▲0.60)	+4.9	+7.9	+13.8	+6.3
21/3Q	+2.7	+3.0	▲5.8	+0.6	(+1.96)	▲0.2	(▲1.08)	▲1.1	+6.6	+9.0	+6.2
21/4Q	+7.0	+3.1	▲1.1	+1.1	(+5.01)	▲1.0	(▲0.16)	+23.5	+18.6	+14.3	+6.8
22/1Q	▲1.6	+1.3	▲3.1	+7.9	(+0.15)	▲2.3	(▲3.13)	▲4.6	+18.4	+6.6	+8.3
22/2Q	▲0.6	+2.0	▲17.8	+0.1	(▲1.91)	▲1.6	(+1.16)	+13.8	+2.2	+8.5	+9.0

(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)

【改定前】

実質GDP (Gross Domestic Product)											
	実質GDP						純輸出	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	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)

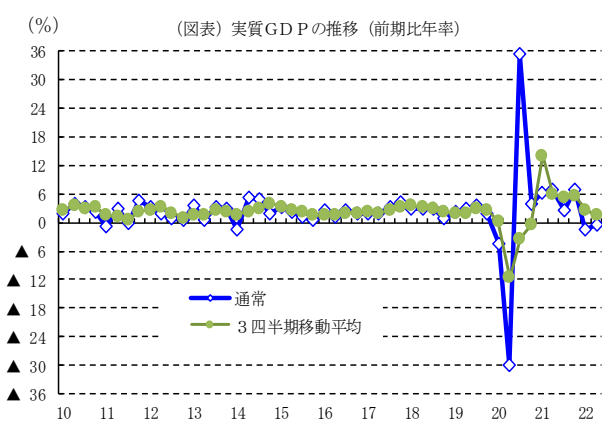
改定後の前期からの動きをみると、22年4－6月期の実質GDP成長率（3次推計）は、金利急騰や上海ロックダウンによるサプライチェーンの混乱を背景に、投資、消費が抑制されたことで、前期比年率▲0.6%（1－3月期同▲1.6%）と2四半期連続のマイナスとなった。雇用、生産、所得などの景気の現状を示す重要統計が同期間に拡大を続けていたこと等から、景気後退に陥っていないと判断される。ただし、利上げの効果によって国内最終需要は急激に減速しており、インフレ圧力の緩和を促す状況に移行した。

4－6月期には、個人消費が前期比年率+2.0%（1－3月期同+1.3%）と加速した一方、金利急騰で住宅投資が同▲17.8%（同▲3.1%）とマイナス幅を拡大したほか、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同+0.1%（同+7.9%）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同+0.5%（同+2.1%）と急減速した。さらに、政府支出が前期比年率▲1.6%（1－3月期同▲2.3%）と減少を続けたことで、実質国内最終需要は同+0.2%（同+1.3%）と減速した。

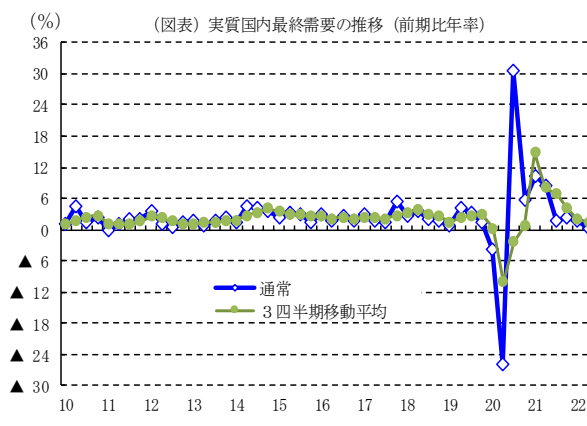
在庫投資のGDP寄与は、サプライチェーンの問題等による輸入の大幅鈍化を映じて前期比年率▲1.91%（同▲0.08%）とマイナス幅を拡大した。一方、輸出の大幅増加や輸入の大幅鈍化で純輸出のGDP寄与が前期比年率+1.16%（1－3月期同▲0.26%）とプラスに転じたことで、実質GDP成長率は前期比年率▲0.6%（1－3月期同▲1.6%）とマイナス幅を縮小した。

改定後の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+1.4%（1－3月期同+2.0%）、実質GDPは同+1.5%（同+2.6%）と一段と減速しており、経済成長の基調はインフレの低下を促すペースに鈍化した。

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+6.6%（1－3月期+6.4%）と上昇したが、PCEコアデフレーターは+5.0%（前期+5.3%）と低下した。4－6月期はともに小幅上方修正された。また、市場ベースのPCEデフレーターが+6.9%（1－3月期+6.3%）と上昇したほか、PCEコアデフレーターは+5.0%（前期+5.0%）と下げ渋った。総合、コアインフレともに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FRBの目標である+2%を大幅に上回る高い伸びにとどまっている。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

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。

