

## 米国 国内最終需要主導での成長を再確認(15年7-9月期実質GDP:改定)

発表日：2015年11月24日（水）

～在庫投資の上方改定により全体を押し上げ～

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

03-5221-5001

### 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			
2009	▲2.8	▲1.6	▲21.2	▲15.6	(+0.16)	+3.1	(+1.06)	▲8.8	▲13.7	▲2.0	+0.8
2010	+2.5	+1.9	▲2.5	+2.5	(+0.76)	+0.1	(▲0.58)	+11.9	+12.7	+3.8	+1.2
2011	+1.6	+2.3	+0.5	+7.7	(+0.20)	▲3.0	(▲0.03)	+6.9	+5.5	+3.7	+2.1
2012	+2.2	+1.5	+13.5	+9.0	(▲0.42)	▲1.9	(+0.25)	+3.4	+2.2	+4.1	+1.8
2013	+1.5	+1.7	+9.5	+3.0	(+0.52)	▲2.9	(+0.29)	+2.8	+1.1	+3.1	+1.6
2014	+2.4	+2.7	+1.8	+6.2	(▲0.05)	▲0.6	(▲0.53)	+3.4	+3.8	+5.3	+1.6
14/1Q	▲0.9	+1.3	▲2.7	+8.3	(▲1.29)	▲0.0	(▲1.39)	▲6.7	+2.8	+0.6	+1.5
14/2Q	+4.6	+3.8	+10.4	+4.4	(+1.12)	+1.2	(▲0.24)	+9.8	+9.6	+6.9	+2.2
14/3Q	+4.3	+3.5	+3.4	+9.0	(▲0.01)	+1.8	(+0.39)	+1.8	▲0.8	+6.0	+1.6
14/4Q	+2.1	+4.3	+9.9	+0.7	(▲0.03)	▲1.4	(▲0.89)	+5.4	+10.3	+2.2	+0.1
15/1Q	+0.6	+1.7	+10.1	+1.6	(+0.87)	▲0.1	(▲1.92)	▲6.0	+7.1	+0.8	+0.1
15/2Q	+3.9	+3.6	+9.4	+4.1	(+0.02)	+2.6	(+0.18)	+5.1	+3.0	+6.1	+2.1
15/3Q	+2.1	+3.0	+7.3	+2.4	(▲0.59)	+1.7	(▲0.22)	+0.9	+2.1	+3.4	+1.3

(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)

### 前期比年率+2.1%と速報の同+1.5%から上方改定

15年7-9月期の実質GDP成長率の改定(2次推計)は、在庫投資の大幅な上方修正を主因に、前期比年率+2.1%と速報の同+1.5%から上方改定された。個人消費、純輸出の寄与度が下方改定された一方で、在庫投資の寄与度、住宅投資、設備投資が上方改定された。政府支出は変わらずとなった。国内最終需要は、前期比年率+2.8%と速報の同+2.9%から小幅下方修正されたが、基調に変化はない。

### 7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.1%(4-6月期同+3.9%)と減速

以下で前期からの動きをみると、15年7-9月期の実質GDP成長率(2次推計)は、在庫投資の大幅なマイナス寄与などにより、前期比年率+2.1%(4-6月期同+3.9%)と減速した。個人消費、住宅投資、設備投資、政府支出が小幅減速したなかで、在庫投資、純輸出がマイナス寄与に転じた。ドル高、原油価格下落、世界経済減速による売上の伸び悩みを受け、企業が投資に慎重な姿勢を強め、在庫投資、設備投資が抑制された。設備投資では、機械設備投資が加速したものの、構築物投資、知的財産が減少に転じた。

もともと、ドル高、エネルギー価格下落の影響も加わり個人消費が前期比年率+3.0%と高い伸びを維持したことで実質国内最終需要は前期比年率+2.8%(4-6月期同+3.7%)と、国内需要の堅調持続を示した。特に、民間部門の需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+3.1%(4-6月期同+3.9%)と高い伸びを維持し、全体を支えている。

また、変動を均すために3期移動平均をみると、7-9月期のGDP成長率が前期比年率+2.2%(4-6月期同+2.2%)と潜在成長率程度の伸びを維持している。この背景として、実質国内最終需要が同+2.7%(4-6月期同+2.7%)と堅調なペースで拡

大していることが挙げられる。

以上より、米国経済は、新興国経済が減速するなかで国内需要の堅調さを背景に緩やかな拡大基調を維持していると判断される。

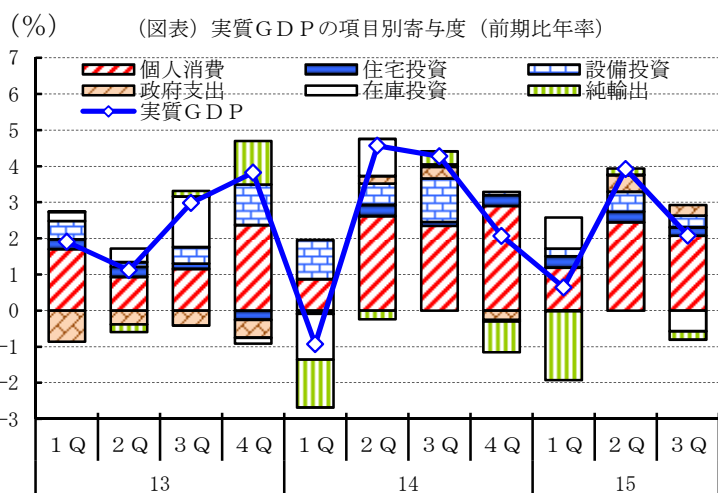
**インフレ率は7-9月期も低位安定**

7-9月期のインフレ関連の指標では、PCEデフレーターが同+0.3%（同+0.3%）、PCEコアデフレーターが同+1.3%（同+1.3%）と、伸び率が抑制されており、インフレ環境の安定を示している。

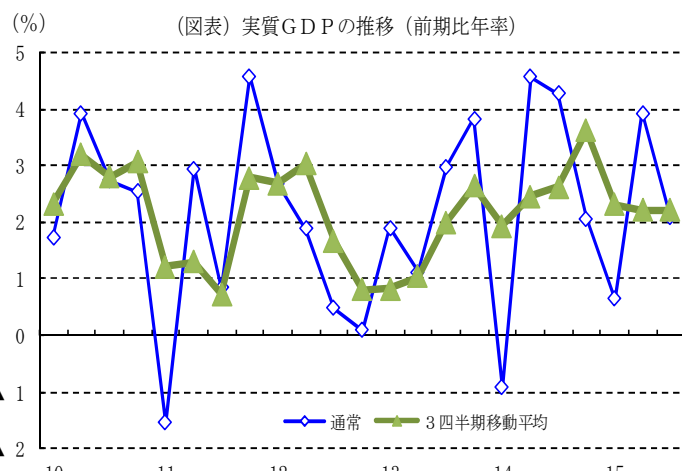
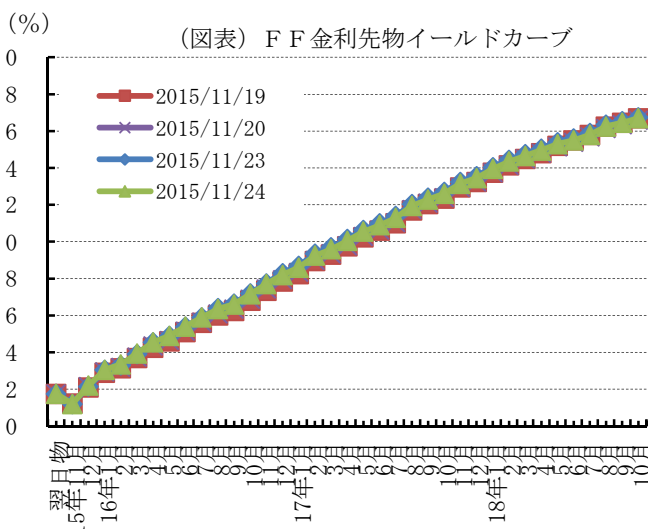
**12月利上げに前進**

7-9月期の在庫投資の上方修正により、10-12月期の在庫投資の改善幅が抑えられるほか、輸入の増加により純輸出のマイナス寄与が続くものの、10-12月期も可処分所得の増加などに支えられ個人消費、住宅投資など国内最終需要が堅調さを維持するとみられ、GDP成長率は前期比年率+2%台半ばが予想される。10-12月期のGDP、失業率、PCEデフレーターなどは、9月のFOMCの経済予測の範囲内で推移するとみられ、FRBはファンダメンタルズ面で利上げを実施し易い環境となっている。

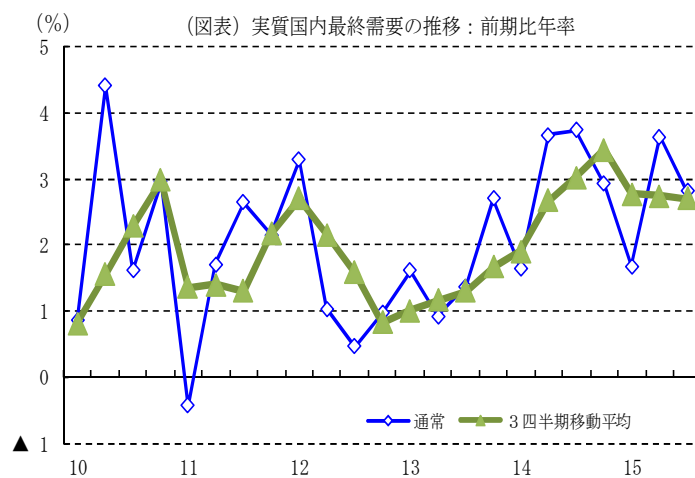
12月15、16日のFOMCでは、金融市場の過度な混乱や地政学リスクなどが顕在化しなければ、FRBは利上げを決定すると見込まれる。



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省

以上

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。