

米国 市場予想に反して上方改定(15年10-12月期実質GDP:二次推計)

発表日: 2016年2月26日 (金)

～国内需要が小幅の下方修正にとどまったうえ、在庫投資、純輸出が上方修正～

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	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	▲2.8	▲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	+4.1	+1.6
2015	+2.4	+3.1	+8.7	+2.9	(+0.01)	+0.7	(▲0.56)	+1.1	+4.9	+3.4	+1.0
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	+2.0	+3.0	+8.1	+2.6	(▲0.71)	+1.8	(▲0.26)	+0.7	+2.3	+3.3	+1.3
15/4Q	+1.0	+2.0	+8.0	▲1.9	(▲0.14)	▲0.1	(▲0.25)	▲2.7	▲0.6	+2.0	+0.9

(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)

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%と速報の同+0.7%から上方修正

15年10-12月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+1.0%と速報(1次推計)の同+0.7%から市場予想に反して上方修正された(市場予想同+0.4%、当社予想同+0.9%)。個人消費が前期比年率+2.0%(速報同+2.2%)、設備投資が前期比年率▲1.9%(同▲1.8%)、住宅投資が前期比年率+8.0%(同+8.1%)とそれぞれ小幅下方修正されたほか、政府支出が前期比年率▲0.1%(同+0.7%)の減少に下方修正された。この結果、国内最終需要は、前期比年率+1.4%と速報の同+1.6%から、小幅下方修正された。一方で、在庫投資の寄与度が前期比年率▲0.14%(速報同▲0.45%)、純輸出の寄与度が同▲0.25%(同▲0.47%)と上方改定された。以上のように、10-12月期は市場予想の約2.5倍のペースで成長していたことが示されたものの、10-12月期の在庫投資の上方改定を受け1-3月期の在庫投資の成長寄与が若干下振れる可能性。

10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.0%(7-9月期同+2.0%)と減速

以下で前期からの動きをみる。15年10-12月期の実質GDP成長率(2次推計)は、設備投資の失速、純輸出や在庫投資のマイナス寄与などにより、前期比年率+1.0%(7-9月期同+2.0%)とさらに減速した。個人消費や住宅投資が小幅減速したものの堅調さを維持した一方で、設備投資、政府支出が減少に転じたうえ、在庫投資、純輸出がマイナス寄与となった。ドル高、原油価格下落、世界経済減速による売上の減少を受け、企業が投資に慎重な姿勢を強め、設備投資、在庫投資が減少した。設備投資では、知的財産が増加したものの、機械設備投資、構築物投資が減少した。このため、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+1.7%(7-9月期同+3.2%)と減速し、実質国内最終需要も前期比年率+1.4%(7-9月期同+2.9%)と鈍化し、国内需要の減速を示した。しかし、GDP統計は前期比での変動が大きくこれを均すために

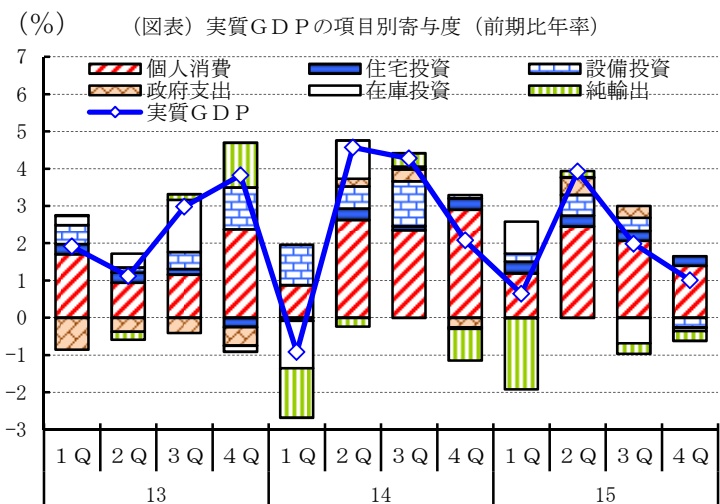
3期移動平均をみると、10-12月期のGDP成長率は前期比年率+2.3%（7-9月期同+2.2%）と潜在成長率程度の伸びを維持している。この背景として、実質国内最終需要が同+2.6%（7-9月期同+2.7%）と堅調なペースで拡大していることが挙げられる。

以上より、米国経済は、ドル高、原油価格の下落、新興国経済の減速により企業部門が弱まっている一方で、家計部門が雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移する形で、緩やかな成長基調を維持していると判断される。

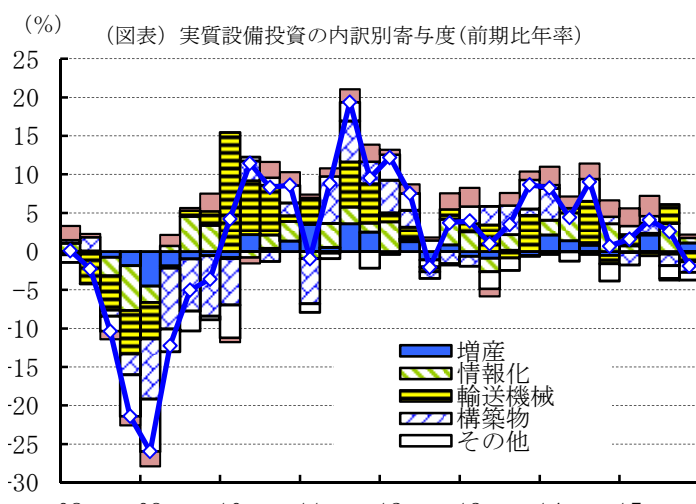
なお、15年間の実質GDP成長率は+2.4%と14年と同率となった。個人消費や住宅投資が加速した一方で、輸出が伸び悩み成長を抑えた。15年は世界経済減速の向かい風を受けながらも国内需要の堅調さによって、潜在成長率を上回る経済成長を維持した。

インフレ率は10-12月期まで低位安定していたが、1月に加速

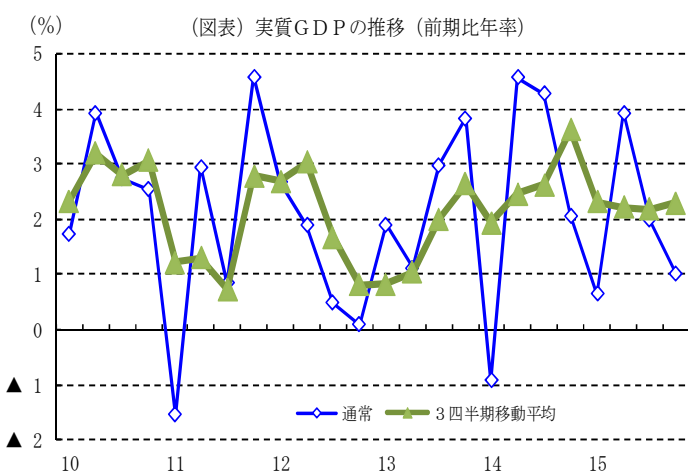
10-12月期のインフレ関連の指標（前年同期比）では、PCEデフレーターが同+0.5%（同+0.3%）、PCEコアデフレーターが同+1.4%（同+1.3%）と、伸び率が抑制され、インフレ環境の安定を示していた。しかし、月次統計では1月のPCEコアデフレーターが前年同月比+1.7%と加速するなど、16年入り後インフレ圧力が若干高まっている。



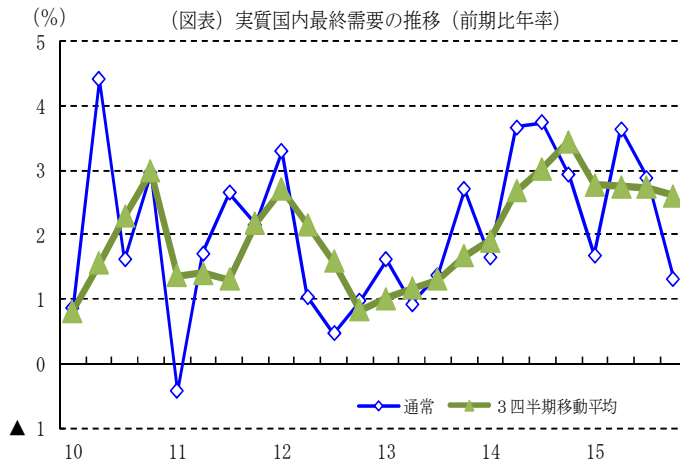
(出所) 米商務省



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省