

U.S. Indicators

発表日:2021年2月1日(月)

米国 20 年 4Q に景気回復の勢い急減速

(GDP1次推計、21年予測)

～20年は前年比▲3.5%と過去最悪の落ち込み～

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(1次推計)は、前期比年率+4.0%(7-9月期同+33.4%)と急減速し、市場予想(ブルームバーグ集計)の同+4.2%(筆者予想同+3.7%)を下回った。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。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。

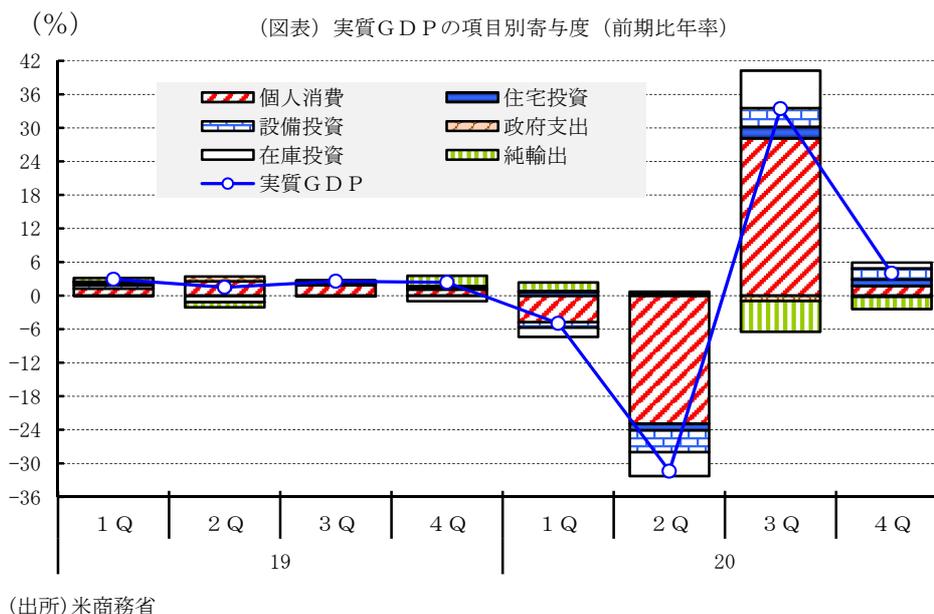
10-12月期には、住宅投資が前期比年率+33.5%(7-9月期同+63.0%)、設備投資が同+13.8%(同+22.9%)と二桁増を維持したものの、個人消費が前期比年率+2.5%(7-9月期同+41.0%)と大幅に鈍化したため、民間部門需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+5.6%(7-9月期同+39.0%)の大幅鈍化となった。さらに、政府支出が財源不足によって減少したこともあり、実質国内最終需要は前期比年率+4.4%(7-9月期同+29.8%)と急減速した。

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、在庫投資と純輸出を合わせて実質GDPを0.48%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+4.0%と減速した。

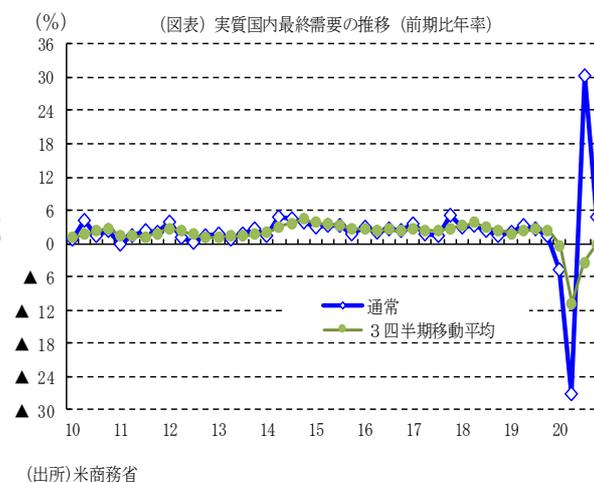
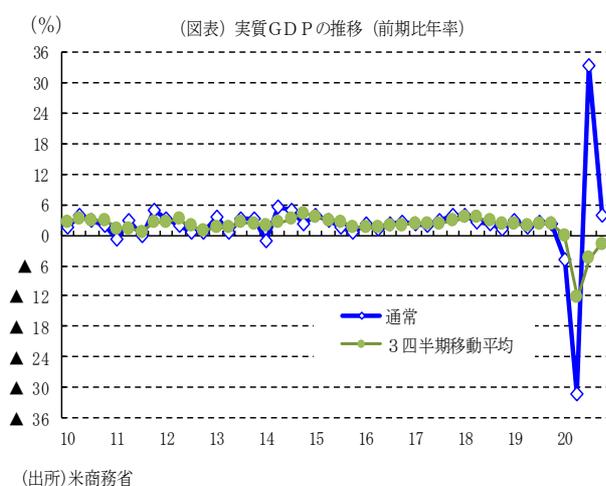
実質GDP (Gross Domestic Product)

	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	▲2.5	▲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)



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▲0.2%（7-9月期同▲3.4%）、実質GDPが▲1.7%（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。耐久財、サービスが鈍化したほか、非耐久財は減少に転じた。

耐久財では、家具、余暇商品が減少に転じたうえ、自動車も鈍化し、全体で減速した。また、サービスは、飲食・宿泊関連支出、住宅・光熱費、交通費の減少のほか、医療支出、余暇サービスの鈍化によって減速した。さらに、非耐久財は食料・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、減少に転じた。

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+24.9%（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+7.5%（7-9月期同+8.4%）と小幅鈍化にとどまった。

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うえ、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。

純輸出についてみると、輸出入が前期の高い伸びの反動で大幅に鈍化したが、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る

今後の米国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大とその対応策の影響を大きく受ける。ワクチン接種が始まっているものの、供給不足などによって接種が遅れていることなどもあり、新型コロナウイルスの感染拡大が高い水準で続くと予想され、行動制限の継続や自主的な抑制につながろう。一方、昨年12月に9,000億ドル規模の経済支援策が成立したことに加えて、21年1-3月期にもバイデン政権による経済支援策の策定が予想されることから、21年前半も景気回復が持続すると見込まれる。

21年後半には、ワクチン接種の増加によって経済成長を抑制する要因が弱まり、景気・雇用の回復ペースが速まると予想される。

（図表）米国経済見通し（前年比、%）

暦年	名目GDP	実質GDP			個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出
		内需	輸出	輸入								
2009	▲1.8				▲2.5	(▲3.7)	▲1.3	▲14.5	▲21.7	(▲0.9)	(1.1)	▲8.4
2010	3.8	2.6	(3.1)	1.7	4.5	▲3.1	(1.5)	(▲0.5)	12.1	13.1	▲0.0	
2011	3.7	1.6	(1.6)	1.9	8.7	▲0.1	(▲0.1)	(▲0.0)	7.1	5.6	▲3.1	
2012	4.2	2.2	(2.2)	1.5	9.5	13.0	(0.2)	(0.1)	3.4	2.7	▲2.1	
2013	3.6	1.8	(1.7)	1.5	4.1	12.4	(0.2)	(0.2)	3.6	1.5	▲2.4	
2014	4.4	2.5	(2.8)	3.0	7.2	3.8	(▲0.1)	(▲0.3)	4.2	5.0	▲0.9	
2015	4.1	3.1	(3.9)	3.8	2.3	10.2	(0.3)	(▲0.8)	0.4	5.2	1.8	
2016	2.8	1.7	(2.0)	2.8	0.5	6.6	(▲0.6)	(▲0.3)	0.3	1.7	1.8	
2017	4.3	2.3	(2.6)	2.6	3.7	4.0	(▲0.0)	(▲0.3)	3.9	4.7	0.9	
2018	5.5	3.0	(3.3)	2.7	6.9	▲0.6	(0.2)	(▲0.3)	3.0	4.1	1.8	
2019	4.0	2.2	(2.1)	2.4	2.9	▲1.7	(▲0.0)	(0.1)	1.8	1.1	2.3	
2020	▲2.3	▲3.5	(▲3.2)	▲3.9	▲4.0	5.9	(▲0.7)	(▲0.3)	▲14.6	▲9.3	1.1	
↓ 2021	5.1	3.8	(5.4)	3.8	8.6	11.2	(1.0)	(▲1.6)	8.3	15.0	▲0.0	
2022	3.4	2.8	(3.1)	2.1	9.2	2.8	(0.1)	(▲0.3)	6.7	6.3	0.4	

予測（出所）米商務省、予測は当社

（注）図中カッコ内は寄与度。

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。見通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。

