

米国 予想下振れも米経済は堅調さを維持（14年10-12月期実質GDP：速報）

発表日：2015年1月30日（金）

～一方でインフレ率はさらに低下～

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			
2008	▲0.3	▲0.3	▲24.0	▲0.7	(▲0.62)	+2.8	(+0.73)	+5.7	▲2.6	+1.7	+1.9
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	+2.3	+1.8	+13.5	+7.2	(▲0.48)	▲1.4	(+0.26)	+3.3	+2.3	+4.2	+1.8
2013	+2.2	+2.4	+11.9	+3.0	(+0.54)	▲2.0	(+0.26)	+3.0	+1.1	+3.7	+1.5
2014	+2.4	+2.5	+1.6	+6.1	(+0.26)	▲0.2	(▲0.56)	+3.1	+3.9	+3.9	+1.5
13/1Q	+2.7	+3.6	+7.8	+1.5	(+0.70)	▲3.9	(▲0.08)	▲0.8	▲0.2	+4.2	+1.3
13/2Q	+1.8	+1.8	+19.0	+1.6	(+0.30)	+0.2	(▲0.54)	+6.3	+8.5	+2.9	+1.2
13/3Q	+4.5	+2.0	+11.2	+5.5	(+1.49)	+0.2	(+0.59)	+5.1	+0.6	+6.2	+1.7
13/4Q	+3.5	+3.7	▲8.5	+10.4	(▲0.34)	▲3.8	(+1.08)	+10.0	+1.3	+5.0	+1.5
14/1Q	▲2.1	+1.2	▲5.3	+1.6	(▲1.16)	▲0.8	(▲1.66)	▲9.2	+2.2	▲0.8	+1.3
14/2Q	+4.6	+2.5	+8.8	+9.7	(+1.42)	+1.7	(▲0.34)	+11.0	+11.3	+6.8	+2.1
14/3Q	+5.0	+3.2	+3.3	+8.9	(▲0.03)	+4.4	(+0.78)	+4.6	▲0.9	+6.4	+1.4
14/4Q	+2.6	+4.3	+4.1	+1.9	(+0.82)	▲2.2	(▲1.02)	+2.8	+8.9	+2.5	▲0.0

(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）

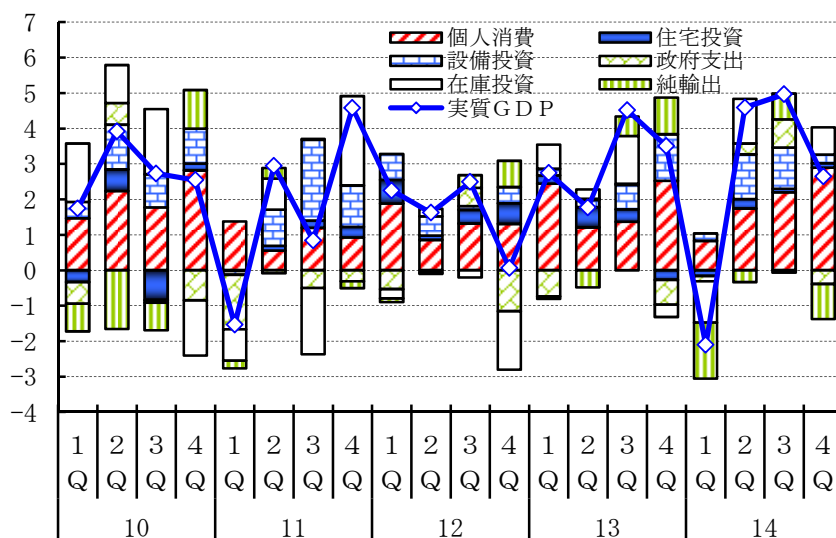
10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.6%と減速

14年10-12月期の実質GDP成長率（1次推計）は、前期比年率+2.6%（7-9月期同+5.0%）と鈍化したうえ、市場予想の+3.0%を下回った。サービス、非耐久財支出が加速した個人消費や住宅投資が加速した。また、在庫投資がプラス寄与に転じた。一方で、設備投資が鈍化したほか、政府支出が減少に転じた。さらに純輸出がマイナス寄与となった。そして、国内最終需要は前期比年率+2.8%（7-9月期同+4.1%）と鈍化した。

もともと、実質GDP成長率は市場予想を下回ったものの、前期比年率で+2.6%の伸び率は低くないほか、3四半期移動平均でも10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.1%と高い伸びとなっており、米経済は堅調さを維持していると判断される。また、個人消費が力強さを増したことも明るい材料である。なお、ここ最近のGDP統計は、2次推計、3次推計で大幅に改定されることが増えてきており、10-12月期も改定の内容に注意が必要である。

一方、インフレ関係の指標では、GDPデフレーターが前期比年率▲0.02%と09年4-6月期の同▲0.6%以来のマイナスの伸びとなった。また、PCEデフレーターが同▲0.5%、PCEコアデフレーターが同+1.1%とともに低下した。

(%) (図表) 実質GDPの項目別寄与度 (前期比年率)



(出所)米商務省

個人消費、住宅投資が加速した一方、設備投資が減速したほか、政府支出が減少に転じたため、国内最終需要は鈍化した。他方、純輸出がマイナス寄与、在庫投資はプラス寄与に転じた

7-9月期の需要項目別の詳細をみると、個人消費は前期比年率+4.3% (7-9月期同+3.2%) と加速した。個人消費は、雇用・所得の増加のほか、エネルギー価格の下落、値引き販売、金融緩和による株高、低金利等を背景に押し上げられた。財別では、自動車、家具などの耐久財消費が同+7.4% (7-9月期同+9.2%) と小幅鈍化した一方で、衣料品等の非耐久財消費が同+4.4% (7-9月期同+2.5%) と加速した。また、サービス消費は、住宅関連サービス支出 (電力消費など) が増加に転じたほか、医療支出、金融サービス・保険、飲食支出が牽引する形で、同+3.7% (7-9月期同+2.5%) と加速した。

住宅投資は、前期比年率+4.1% (7-9月期同+3.2%) と小幅加速した。雇用・所得の増加、モーゲージ金利の低下、銀行の融資基準の緩和等によって、住宅販売が増加したことを背景に拡大した。

企業部門では、設備投資は機械設備投資の失速によって、前期比年率+1.9% (7-9月期同+8.9%) と減速した。内訳をみると、知的財産が前期比年率+7.1% (同+8.8%) と高い伸びを維持したものの、機械設備投資が同▲1.9% (同+11.0%) と減少に転じたうえ、構築物投資が同+2.6% (同+4.8%) と減速した。在庫投資は、7-9月期の拡大ペースが抑えられたこともあり、積み増しペースが速まったため、10-12月期のGDPを前期比年率+0.8%p押し上げた (7-9月期は前期比年率▲0.03%pのGDP押し下げ)。

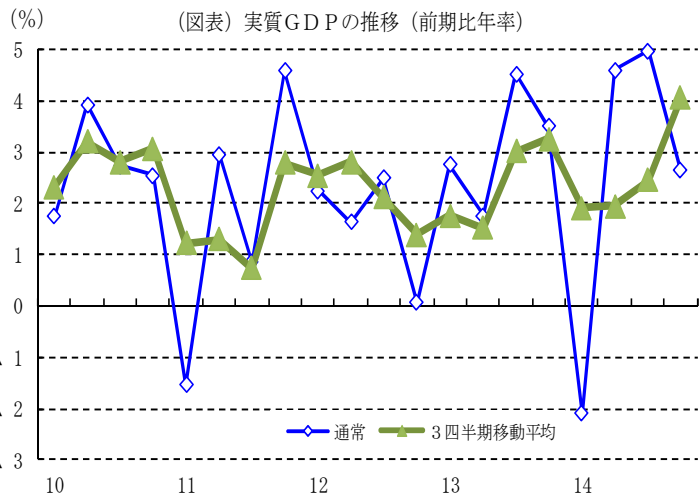
政府支出は、国防支出の減少による連邦政府支出の縮小を背景に前期比年率▲2.2% (7-9月期同+4.4%) と減少に転じた。州・自治体の支出が同+1.3% (同+1.1%) と加速した一方で、国防支出が同▲12.5% (同+16.0%) と前期の高い伸びの反動により大幅に減少したため連邦政府支出が同▲7.5% (同+9.9%) と減少に転じた。

純輸出では、輸出が前期比年率+2.8% (同+4.5%) と西海岸での港湾ストや世界経済の鈍い成長を背景に鈍化したうえ、輸入が国内需要の拡大や在庫積み増しの動きを映じて前期比年率+8.9% (同▲0.9%) と増加に転じたため、純輸出のGDP寄与は前期比年率▲1.02%p (7-9月期の同+0.78%p) と大幅なマイナスに転じた。

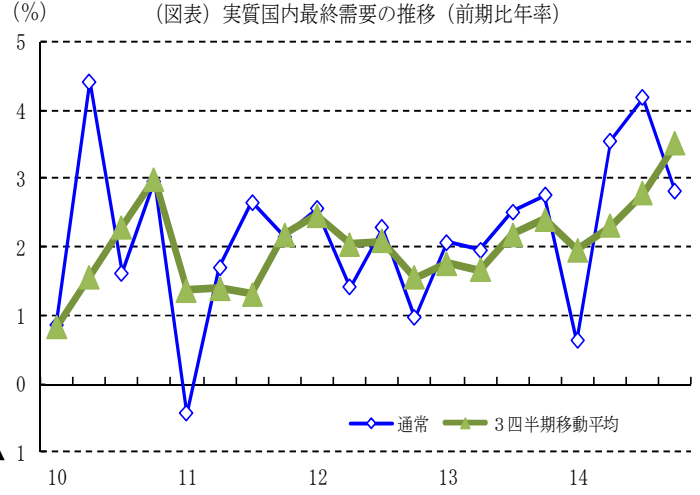
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

拡大トレンドは加速

変動が大きいGDP成長率の基調（3四半期移動平均）をみると、10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+4.1%と加速した。また、内需の強さを示す実質国内最終需要は前期比年率+3.5%と加速しており、米国経済は堅調な状況にある。



(出所)米商務省



(出所)米商務省

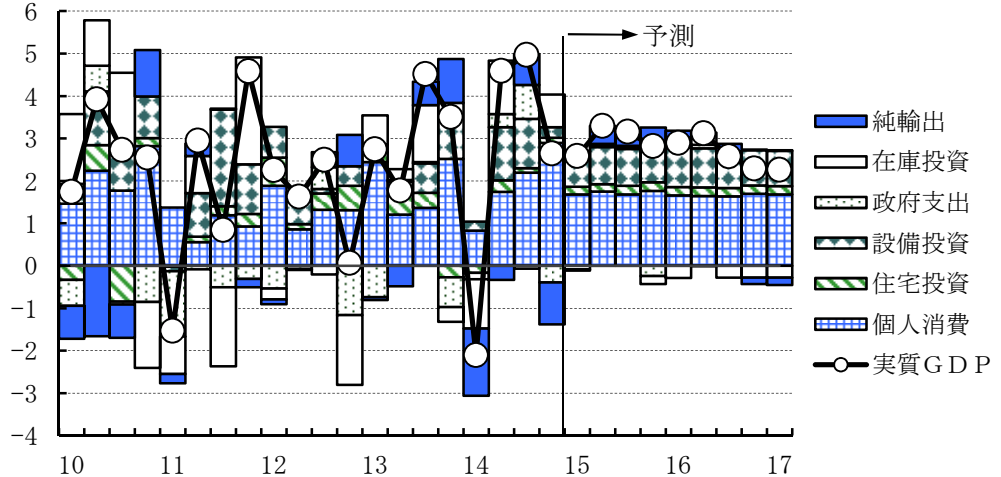
15年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2%台半ばの成長に

15年1-3月期には、雇用・所得環境の改善や、ガソリン価格の下落などが続くものの、12月に小売が鈍化した影響等により、個人消費は小幅減速すると予想される。住宅投資は金利の低下や融資基準の緩和等を受け需要が強まりつつあるものの悪天候の影響もあり、10-12月期と同程度の伸びになると見込まれる。

一方で、設備投資は鉱業部門で減少するものの、自動車などでの拡大、商業不動産関連の投資拡大によって、小幅増加ペースを速めると見込まれる。政府支出は予算の成立を受け、増加に転じよう。このため、国内最終需要の増加ペースは前期比年率+2.6%（10-12月期同+2.8%）と小幅減速すると見込まれる。

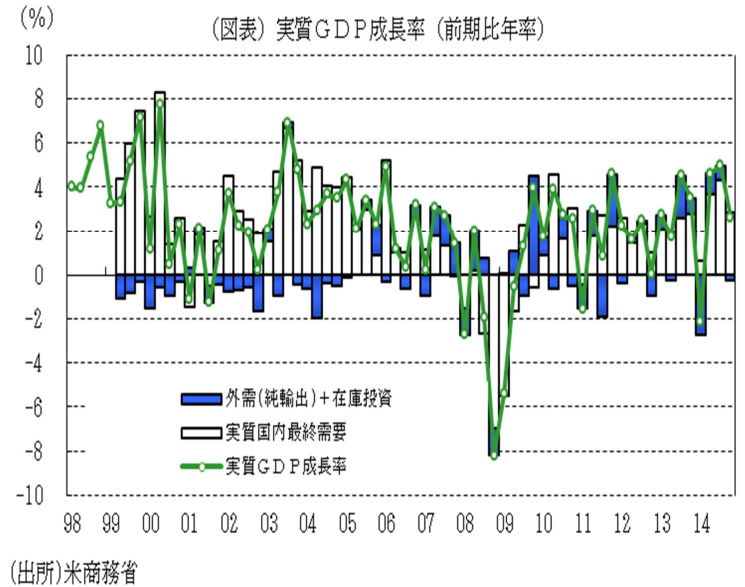
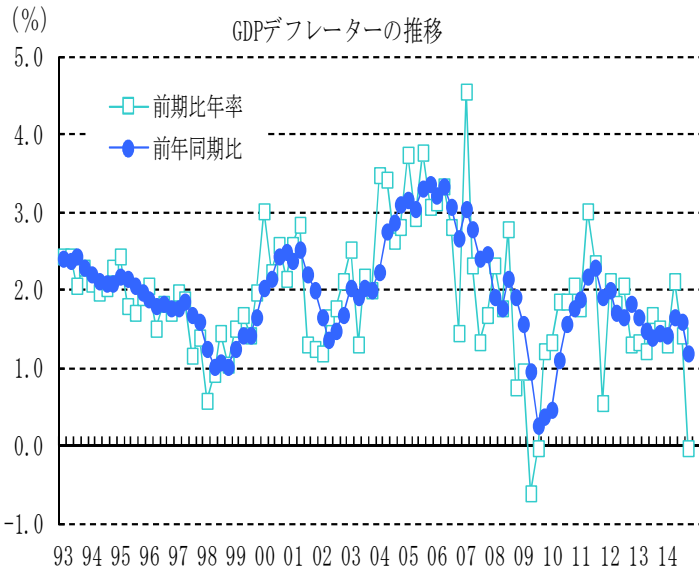
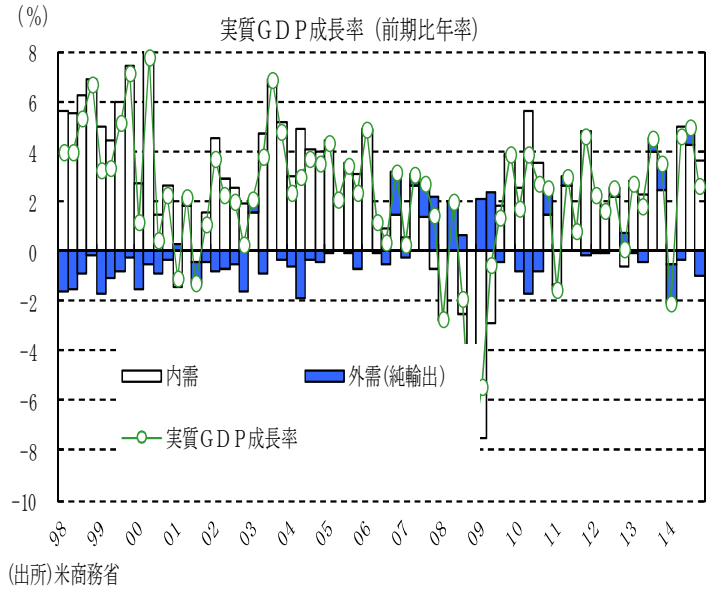
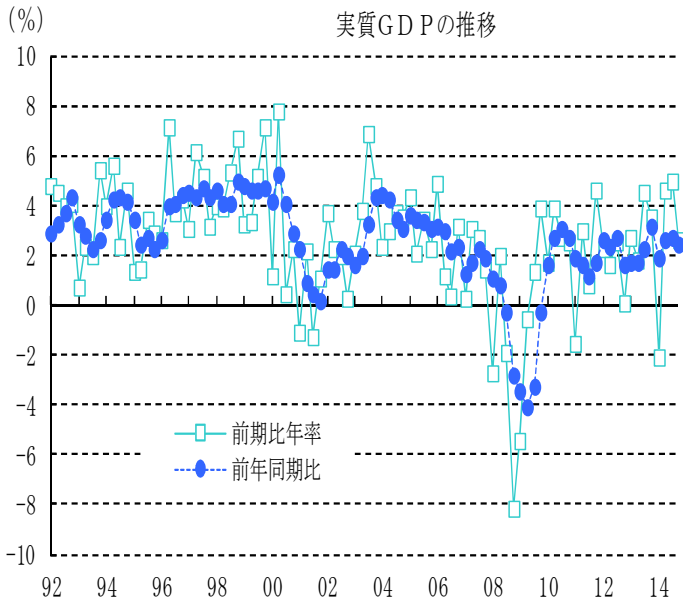
在庫投資は、10-12月期に積み増しペースを加速した反動や輸入の鈍化が予想されることから、1-3月期にマイナス寄与に転じよう。一方、純輸出では、輸出先の景気停滞や港湾ストの長期化により、輸出が伸び悩むものの、輸入が在庫の積み増し抑制や前期の高い伸びの反動で鈍化すると予想され、純輸出のGDP寄与はプラスに転じると見込まれる。この結果、1-3月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2%台半ばになるとみられる。FRBの景気判断は「堅調」が維持される公算が大きい。

(図表) 米国実質GDP成長率（前期比年率）



(出所)米商務省、予測は当社。

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。



以上