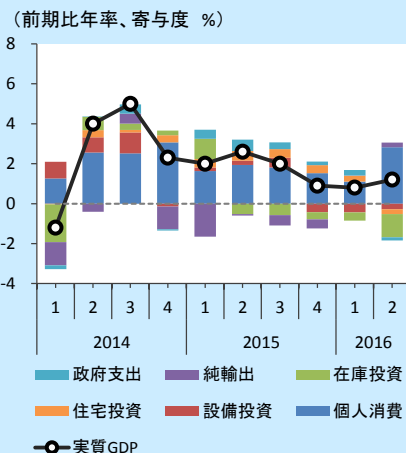


米国：実質GDP（2016年4-6月期、速報値） —在庫投資の減少を除けば、成長率は持ち直し—

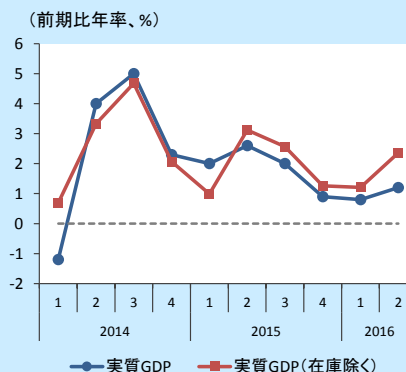
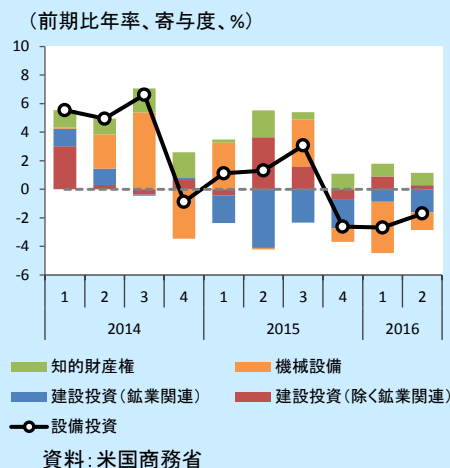
MRI Daily Economic Points August 1, 2016

図表1 実質GDP / 図表2 実質GDPの項目別寄与度

(前期比年率、%)	2015				2016	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
実質GDP	2.0	2.6	2.0	0.9	0.8	1.2
個人消費	2.4	2.9	2.7	2.3	1.6	4.2
設備投資	1.3	1.6	3.9	▲3.3	▲3.4	▲2.2
住宅投資	13.3	14.9	12.6	11.5	7.8	▲6.1
在庫投資(寄与度)	1.0	▲0.5	▲0.6	▲0.4	▲0.4	▲1.2
政府支出	2.6	3.2	1.9	1.0	1.6	▲0.9
純輸出(寄与度)	▲1.7	▲0.1	▲0.5	▲0.5	0.0	0.2
輸出	▲5.8	2.9	▲2.8	▲2.7	▲0.7	1.4
輸入(控除)	5.6	2.9	1.1	0.7	▲0.6	▲0.4



図表3 設備投資の項目別寄与度 / 図表4 実質GDP（在庫除く）



評価ポイント

今回の結果

- 2016年4-6月期（速報値）の米国実質GDP成長率（前期比年率）は+1.2%と、事前の市場予想（同+2.5%）に比べて低い伸びにとどまった。ただし、大幅なマイナス寄与となった在庫投資を除けば、米国実質GDP成長率は同+2.4%と持ち直している。
- 4-6月期を詳しく見ると、個人消費は、同+4.2%と16年初の金融市場の不安定化の影響を受けた前期（同+1.6%）から伸び率が大幅に上昇。堅調な可処分所得の伸びに加え、消費性向の持ち直しが背景にある。
- 一方、設備投資は、同▲2.2%と三四半期連続で減少。シェール関連投資の減少が全体を押し下げているほか、15年後半以降は機械設備も輸出環境の悪化などを背景に減少に転じている。また、住宅投資が同▲6.1%と、14年1-3月期以来、9四半期ぶりに減少。在庫投資も▲1.2%と大幅なマイナス寄与となり、GDP成長率を大幅に押し下げた。
- 純輸出は、+0.2のプラス寄与となった。16年以降、ドル高の進行が一服する中、輸出が同+1.4%と4四半期ぶりに増加した。

基調判断と今後の流れ

- 2016年4-6月期の米国実質GDP成長率は、三四半期連続でFOMC参加者が想定する潜在成長率（2%前後）を下回る結果となった。ただし、主因は在庫投資の大幅なマイナス寄与であり、在庫投資を除けば、前期比年率+2.4%の伸びとなる。GDPの約7割を占める消費は底堅く推移しており、先行きも消費主導による拡大傾向は維持すると予想する。
- 下振れリスクとしては、①ドル高などにより企業利益が一段と悪化した場合、株価下落や雇用環境の悪化を通じて消費の伸び鈍化につながる可能性や、②英国EU離脱選択により不確実性が上昇し、企業の投資抑制につながる恐れ、③FRBが市場の想定以上に速いペースで利上げを行った場合、金利が急激に上昇し、耐久消費財や住宅投資が抑制される可能性などが挙げられる。