

## 米国 想定範囲内の一時的な鈍化(17年1-3月期実質GDP:1次推計)

公表日: 2017年4月28日 (金)

～一時的な要因の剥落等で4-6月期に再加速する見込み～

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	+1.7	+1.5	+11.9	+3.5	(+0.62)	▲2.9	(+0.38)	+3.5	+1.1	+3.3	+1.6
2014	+2.4	+2.9	+3.5	+6.0	(▲0.17)	▲0.9	(▲0.55)	+4.3	+4.4	+4.2	+1.8
2015	+2.6	+3.2	+11.7	+2.1	(▲0.11)	+1.8	(▲0.68)	+0.1	+4.6	+3.7	+1.1
2016	+1.6	+2.7	+4.9	▲0.5	(▲0.02)	+0.8	(▲0.20)	+0.4	+1.1	+3.0	+1.3
14/1Q	▲1.2	+1.9	▲1.4	+7.0	(▲1.89)	▲1.0	(▲1.16)	▲2.7	+4.9	+0.6	+1.7
14/2Q	+4.0	+3.8	+11.7	+6.1	(+0.67)	+0.1	(▲0.41)	+8.7	+9.9	+6.3	+2.1
14/3Q	+5.0	+3.7	+3.6	+8.3	(+0.32)	+2.5	(+0.50)	+2.0	▲1.2	+6.7	+1.7
14/4Q	+2.3	+4.6	+11.3	▲1.1	(+0.23)	▲0.4	(▲1.14)	+4.5	+11.2	+2.8	+0.5
15/1Q	+2.0	+2.4	+13.4	+1.3	(+1.01)	+2.6	(▲1.65)	▲5.8	+5.6	+2.1	▲0.1
15/2Q	+2.6	+2.9	+14.8	+1.6	(▲0.52)	+3.2	(▲0.08)	+2.8	+2.9	+4.9	+2.3
15/3Q	+2.0	+2.7	+12.6	+3.9	(▲0.57)	+1.9	(▲0.52)	▲2.8	+1.1	+3.2	+1.3
15/4Q	+0.9	+2.3	+11.5	▲3.3	(▲0.36)	+1.0	(▲0.45)	▲2.7	+0.7	+1.8	+0.8
16/1Q	+0.8	+1.6	+7.8	▲3.4	(▲0.41)	+1.6	(+0.01)	▲0.7	▲0.6	+1.3	+0.5
16/2Q	+1.4	+4.3	▲7.8	+1.0	(▲1.16)	▲1.7	(+0.18)	+1.8	+0.2	+3.7	+2.3
16/3Q	+3.5	+3.0	▲4.1	+1.4	(+0.49)	+0.8	(+0.85)	+10.0	+2.2	+5.0	+1.4
16/4Q	+2.1	+3.5	+9.6	+0.9	(+1.01)	+0.2	(▲1.82)	▲4.5	+8.9	+4.2	+2.1
17/1Q	+0.7	+0.3	+13.7	+9.4	(▲0.93)	▲1.7	(+0.07)	+5.8	+4.1	+3.0	+2.3

(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)

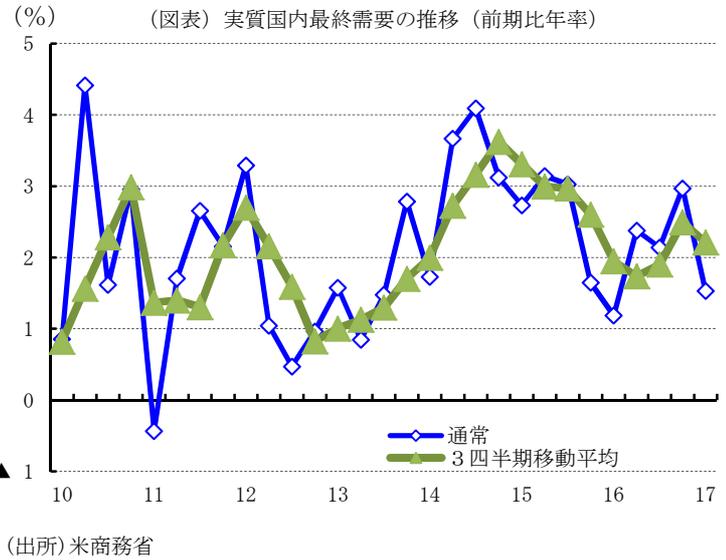
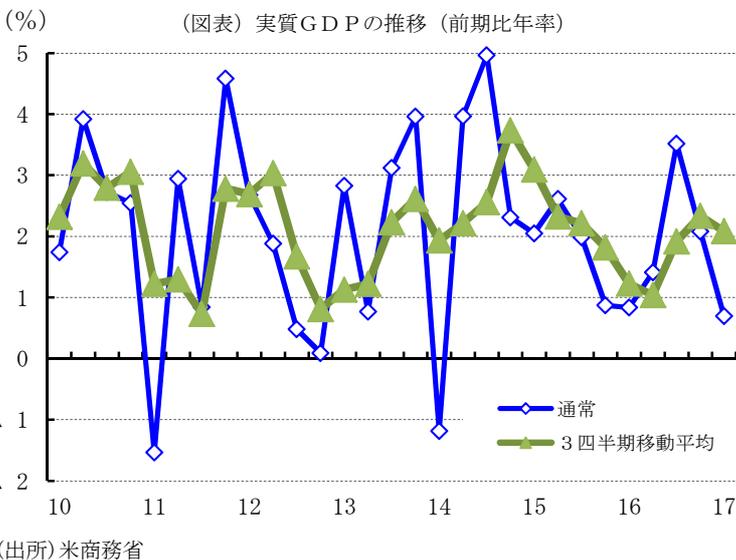
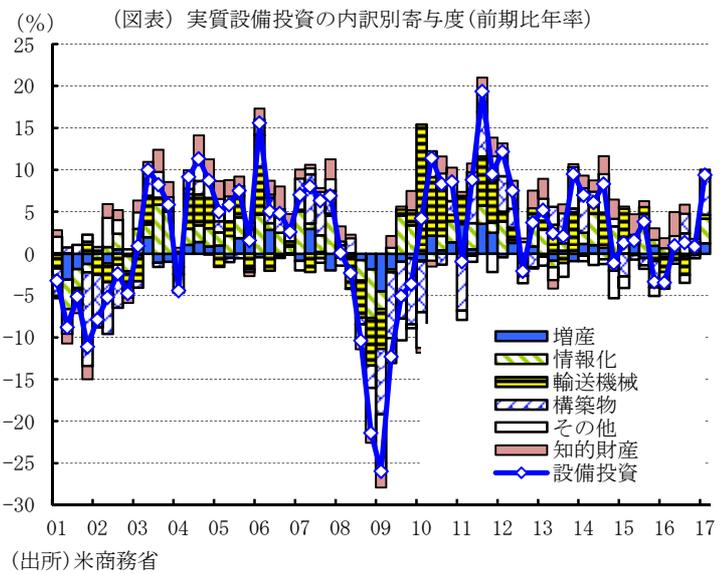
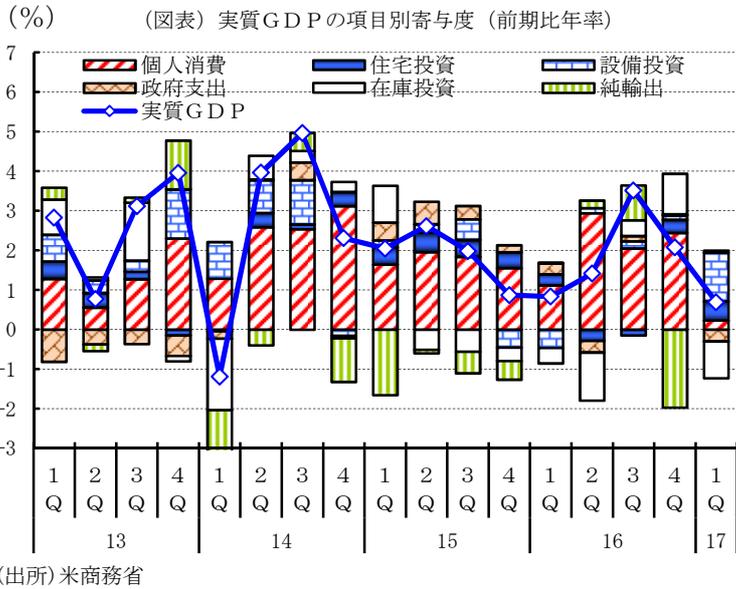
### 1-3月期の実質GDP成長率(1次推計)は前期比年率+0.7%に減速

1-3月期の実質GDP成長率は、一時的な要因が重なったこともあり前期比年率+0.7%(10-12月期同+2.1%)と減速した(市場予想中央値同+1.2%、筆者予想同+1.6%)。設備投資、住宅投資が高い伸びに加速したほか、純輸出が小幅のプラス寄与に転じた一方で、個人消費が大幅に減速したうえ、在庫投資は大幅なマイナス寄与に転じた。さらに、政府支出が大幅な減少となった。

主要な需要項目の動きをみると、設備投資では、機械設備投資と知的財産投資が加速したうえ、建設投資が増加に転じるなど、企業景況感の改善や収益の拡大を背景に全体で加速した。一方、個人消費は自動車など耐久財消費が減少に転じたうえ、非耐久財、サービス消費が鈍化した。雇用・所得の増加や消費者マインドの大幅な改善にもかかわらず、税還付の遅れ、暖冬、医療保険制度や移民制度の改悪懸念などもあり、財布の紐が締められた。耐久財は直近2四半期の伸びが10%を上回る高い伸びだったことや自動車などでのサブプライム層向け融資基準の厳格化等もあり減少した。サービス消費は、暖冬による電力消費の鈍化等によって減速した。また、非耐久財は、暖冬に伴う衣料品支出の減少で鈍化した。

民間需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+2.2%（10-12月期同+3.4%）、国内需要を示す実質国内最終需要は同+1.5%（10-12月期同+2.8%）とともに減速したが、緩やかな成長を示す伸びを維持した。また、3四半期移動平均でみると、1-3月期の実質GDPは前期比年率+2.1%（10-12月期同+2.3%）、国内最終需要が前期比年率+2.2%（同+2.5%）と鈍化したが、緩やかな伸びを保っている。

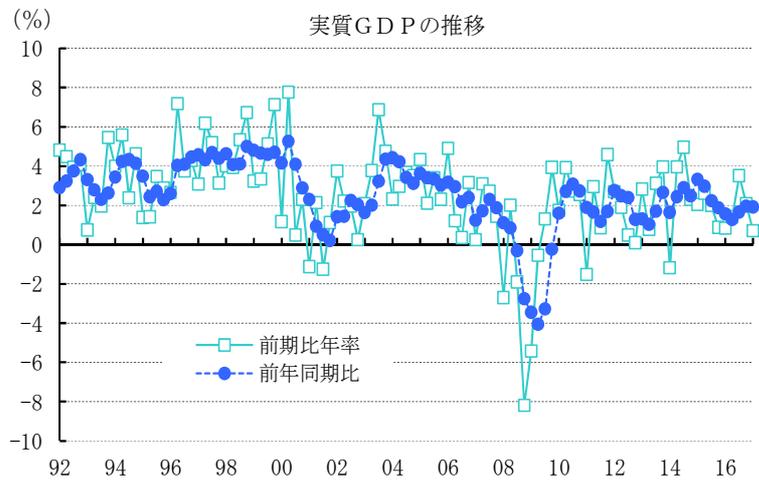
以上のように米国経済は引き続き緩やかな拡大基調にあるほか、暖冬や税還付の遅れなどの一時的な要因を顧慮すれば、景気は堅調さを維持していると判断される。



**前年同期比の1-3月期の実質GDP成長率は+1.9%（10-12月期同+2.0%）と前期並みの緩やかな伸び**

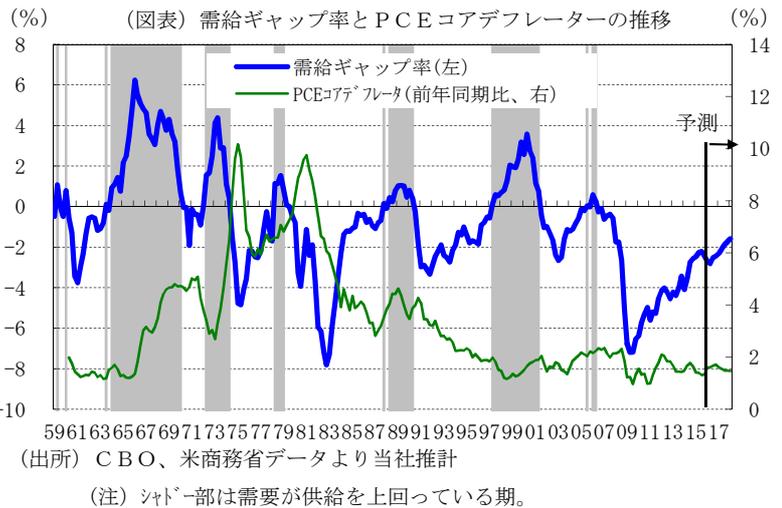
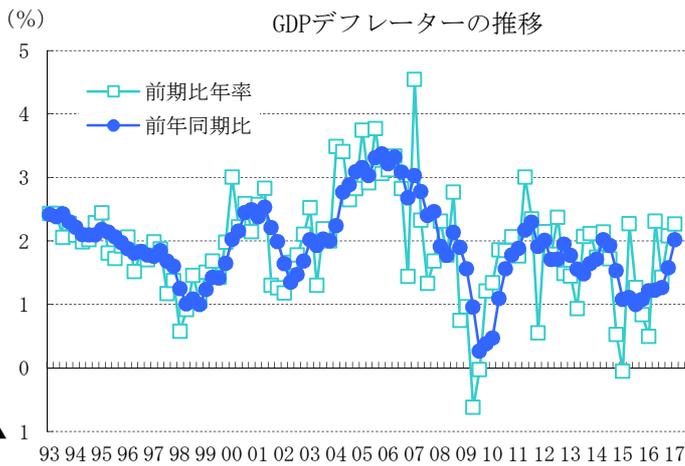
前年同期比では、17年1-3月期の実質GDP成長率（1次推計）は、+1.9%（10-12月期同+2.0%）と前期並みの伸びを維持し、緩やかな拡大ペースとなった。

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。



**コアインフレ率は1-3月期も前年同期比+2%を下回る伸び**

1-3月期のインフレ関連の指標（前年同期比）では、GDPデフレーターが+2.0%（前期+1.6%）、PCEデフレーターが+2.0%（同+1.4%）とエネルギー価格の上昇によって2%に達した。一方、PCEコアデフレーターは+1.7%（同+1.7%）と、需給ギャップ率がマイナスにとどまる中で、インフレ目標の2%を下回る水準での推移を続けており、インフレ基調の安定を示している。



**4-6月期の実質GDP成長率は加速する見込み**

4-6月期の見通しについて、個人消費は景気拡大に伴う良好な雇用情勢の継続と緩やかな賃金上昇の持続、消費者マインドの改善、自動車購入計画の増加等を背景に、加速すると見込まれる。また、住宅投資は前期の暖冬による高い伸びの反動がでるものの、雇用・所得の改善等により販売が回復傾向を辿ると見込まれることに加えて、住宅在庫の水準が低い状況が続くこと等によって支えられ、高い伸びとなる。さらに、設備投資は、原油価格の安定、企業収益の改善を受け、高い伸びを維持すると予想される。政府支出は地政学リスクの高まりを受けた国防関連の支出に支えられ、増加に転じると見込まれる。以上より、国内最終需要は加速し、米国経済は緩やかな成長基調を維持すると判断される。

在庫投資は循環的な積み増しの動きや前期の大幅なマイナス寄与だった影響もあり、

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。

プラス寄与に転じよう。また、純輸出のGDP寄与度は輸出の増加ペースが維持される一方で、エネルギー等の輸入の伸び鈍化によって、プラス幅を拡大すると見込まれる。結果、実質GDP成長率は前期比年率で+3%台に加速すると予想され、今後公表される月次統計によって景気への懸念は徐々に払しょくされる公算が大きい。