U.S.Indicators

マクロ経済指標レポート

米国　経済成長の再加速を確認（17年４－６月期実質ＧＤＰの１次推計と予測）

発表日：2017年7月28日（金）

～政府の混乱続くも民間部門は堅調さ維持～

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	＋1.7	＋1.5	＋11.9	＋3.5	(＋0.62)	▲2.9	(＋0.38)	＋3.5	＋1.1	＋3.3	＋1.6
2014	＋2.6	＋2.9	＋3.5	＋6.9	(▲0.15)	▲0.6	(▲0.57)	＋4.3	＋4.5	＋4.4	＋1.8
2015	＋2.9	＋3.6	＋10.2	＋2.3	(▲0.02)	＋1.4	(▲0.68)	＋0.4	＋5.0	＋4.0	＋1.1
2016	＋1.5	＋2.7	＋5.5	▲0.6	(▲0.02)	＋0.8	(▲0.31)	▲0.3	＋1.3	＋2.8	＋1.3
16/1Q	＋0.6	＋1.8	＋13.4	▲4.0	(▲0.64)	＋1.8	(▲0.28)	▲2.6	▲0.2	＋0.8	＋0.3
16/2Q	＋2.2	＋3.8	▲4.8	＋3.3	(▲0.67)	▲0.9	(＋0.28)	＋2.8	＋0.4	＋4.7	＋2.4
16/3Q	＋2.8	＋2.8	▲4.5	＋3.4	(＋0.16)	＋0.5	(＋0.36)	＋6.4	＋2.7	＋4.2	＋1.4
16/4Q	＋1.8	＋2.9	＋7.1	＋0.2	(＋1.06)	＋0.2	(▲1.61)	▲3.8	＋8.1	＋3.8	＋2.0
17/1Q	＋1.2	＋1.9	＋11.1	＋7.1	(▲1.46)	▲0.6	(＋0.22)	＋7.3	＋4.3	＋3.3	＋2.0
17/2Q	＋2.6	＋2.8	▲6.8	＋5.2	(▲0.02)	＋0.7	(＋0.18)	＋4.1	＋2.1	＋3.6	＋1.0

（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）

４－６月期の実質ＧＤＰ成長率は前期比年率＋2.6%（１－３月期同＋1.2%）と加速

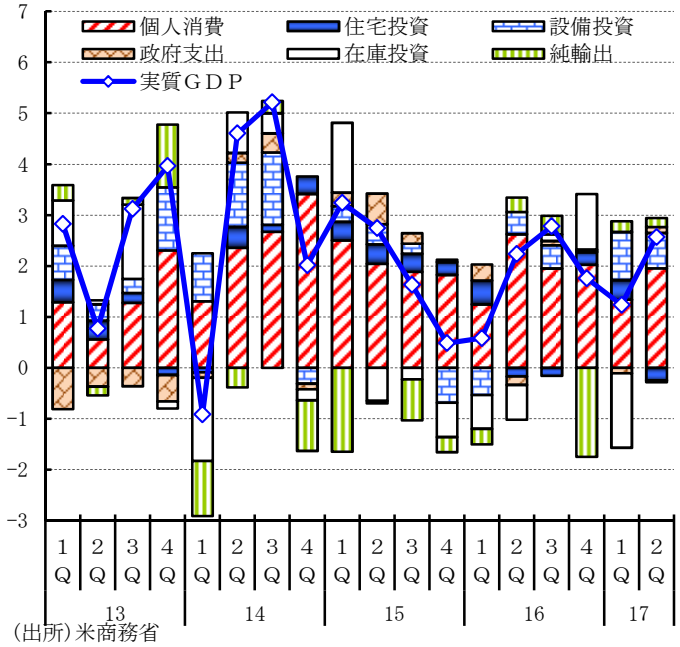
17年４－６月期の実質ＧＤＰ成長率（１次推計）は、前期比年率＋2.6%（１－３月期同＋1.2%、年次改定後）と加速し、潜在成長率を上回った（市場予想同＋2.7%、筆者予想同＋2.6%）。民間部門の需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率＋2.7%（１－３月期同＋3.1%）、実質国内最終需要は同＋2.4%（１－３月期同＋2.4%）と高い伸びを維持しており、国内需要の堅調さを示している。トランプ政権の混乱が続いているが、民間部門は堅調さを維持していることが確認された。

４－６月期の需要項目別の動向をみると、住宅販売が回復を続けているうえ、在庫率が低い水準にあるもと悪天候や人手不足等により住宅投資は減少に転じた。一方、個人消費は耐久財の拡大等を背景に加速したほか、政府支出が国防支出の拡大により増加に転じた。また、設備投資は小幅鈍化したものの、緩やかな拡大基調を維持した。構築物投資や知的財産投資がプラス幅を縮小したが、情報化投資、増産投資が加速した。企業は在庫の積み増しに慎重ながらも、需要の拡大が続くもと在庫投資の寄与度はマイナス幅を大幅に縮小した。さらに、純輸出は、輸出入ともに鈍化する形で、プラス寄与を維持した。

17年前半は、前期比年率＋1.9%成長と潜在成長率程度の成長となった。３四半期移動平均では、実質ＧＤＰが17年４－６月期に前期比年率＋1.9%（１－３月期＋1.9%）、国内最終需要が前期比年率＋2.4%（同＋2.3%）と、米経済が国内需要に支えられ、緩やかな成長ペースを維持していることが示された。

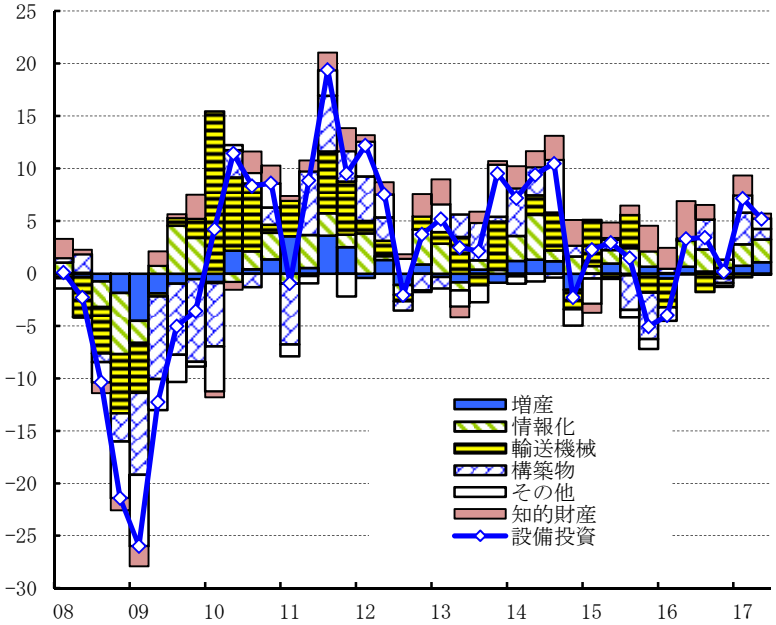
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

（%）（図表）実質ＧＤＰの項目別寄与度（前期比年率）



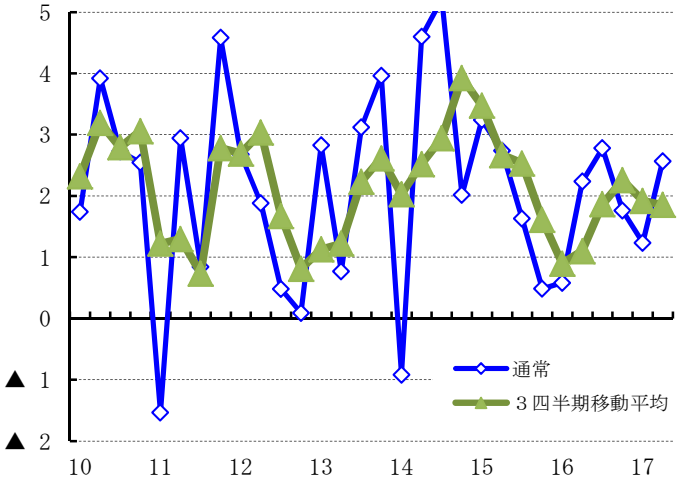
（出所）米商務省

（%）（図表）実質設備投資の内訳別寄与度（前期比年率）



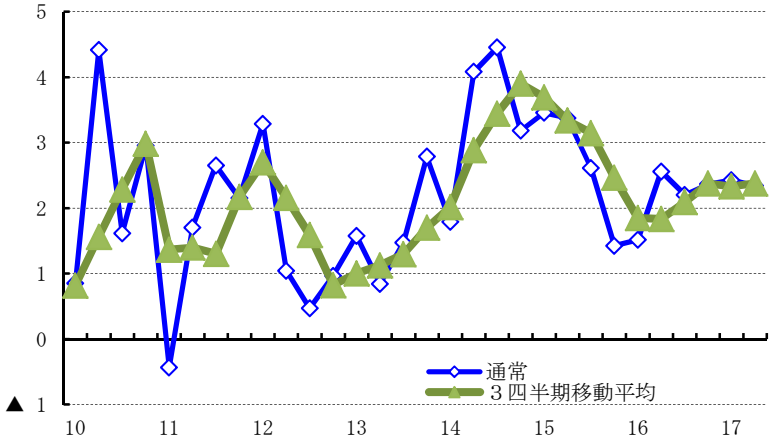
（出所）米商務省

（%）（図表）実質ＧＤＰの推移（前期比年率）



（出所）米商務省

（%）（図表）実質国内最終需要の推移（前期比年率）



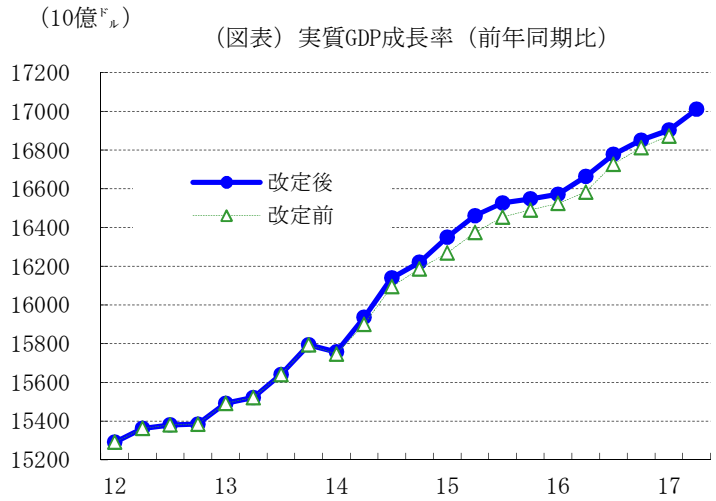
（出所）米商務省

年次改定では14年＋2.6%（改定前＋2.4%）、15年＋2.9%（同＋2.6%）と上方修正。16年は＋1.5%（同＋1.6%）と下方修正

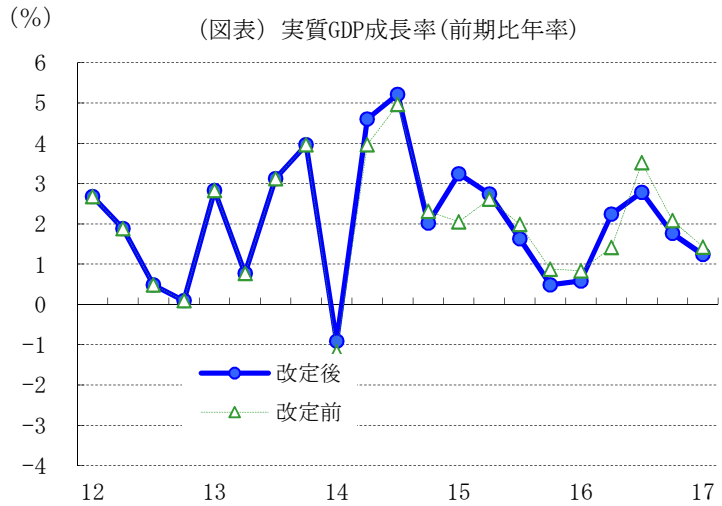
年次改定により過去に遡って実質ＧＤＰの水準は上方改定された。実質ＧＤＰ成長率（前年比）は、14年＋2.6%（改定前＋2.4%）、15年＋2.9%（同＋2.6%）と大幅に上方修正された。一方、16年は14、15年の大幅な上方修正にもかかわらず＋1.5%（同＋1.6%）と小幅な下方修正にとどまった。

四半期では、16年前半の成長率の振れは小さくなったが、16年の10－12月期、17年１－３月期は下方修正された。ただし、年次改定後も実質ＧＤＰ成長率の循環に大きな変化は見られなかった。

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。



（出所）米商務省



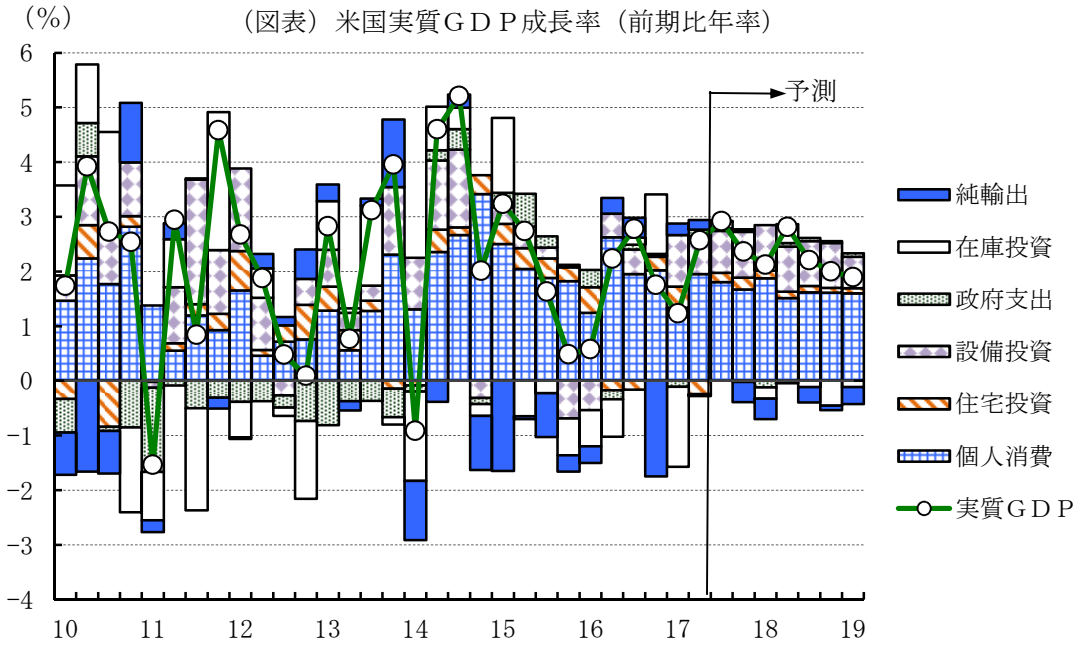
（出所）米商務省

インフレ率は４－６月期に低下

４－６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＋1.6%（前期＋2.0%）、ＰＣＥコアデフレーターが＋1.5%（前期＋1.8%）と鈍化し、依然として緩やかな上昇にとどまっているが、インフレ環境は安定している。

７－９月期の実質ＧＤＰ成長率は４－６月期程度の成長を維持する見込み

７－９月期には、雇用・所得環境の改善傾向、資産価格の上昇、低インフレ等に支えられ個人消費は４－６月期と同程度の伸びを維持するほか、低在庫率を背景に住宅投資が拡大に転じよう。また、設備投資は景況感の改善、企業収益の拡大持続等によって増加基調を維持すると予想される。７－９月期の実質ＧＤＰ成長率は４－６月期と同程度の伸びを達成する公算が大きい。



（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。

（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			政府支出	S＆P 500	10年国債 利回り	WTI (ﾄﾞﾙ)
			内需						輸出	輸入		(年平均)	(年平均)	(年平均)
2010	3.8	2.5	(3.0)	1.9	2.5	▲2.5	(1.4)	(▲0.4)	11.9	12.7	0.1	1139.5	3.2	79.6
2011	3.7	1.6	(1.6)	2.3	7.7	0.5	(▲0.1)	(▲0.0)	6.9	5.5	▲3.0	1268.3	2.6	95.1
2012	4.1	2.2	(2.1)	1.5	9.0	13.5	(0.1)	(0.1)	3.4	2.2	▲1.9	1378.7	1.8	94.2
2013	3.3	1.7	(1.5)	1.5	3.5	11.9	(0.2)	(0.2)	3.5	1.1	▲2.9	1641.7	2.5	98.0
2014	4.4	2.6	(2.7)	2.9	6.9	3.5	(▲0.1)	(▲0.1)	4.3	4.5	▲0.6	1930.7	2.5	93.0
2015	4.0	2.9	(3.6)	3.6	2.3	10.2	(0.2)	(▲0.7)	0.4	5.0	1.4	2061.1	2.2	48.8
2016	2.8	1.5	(1.7)	2.7	▲0.6	5.5	(▲0.4)	(▲0.2)	▲0.3	1.3	0.8	2093.7	1.8	43.4
予測 2017	3.9	2.1	(2.3)	2.6	4.5	2.7	(▲0.2)	(▲0.2)	3.8	4.2	0.1	2401.2	2.4	49.7
予測 2018	4.0	2.4	(2.6)	2.5	5.9	3.5	(▲0.0)	(▲0.2)	4.6	4.8	0.1	2536.7	2.7	53.7

（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。