

米国 内需主導で経済成長は再加速(17年4-6月期実質GDPの2次推計と見通し)

発表日：2017年9月1日（金）

～政権の不安定さの影響が懸念されるものの民間経済活動は堅調～

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	+3.0	+3.3	▲6.5	+6.9	(+0.02)	▲0.3	(+0.21)	+3.7	+1.6	+4.0	+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(2次推計)は前期比年率+3.0%と1次推計の同+2.6%から上方修正

4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+3.0%(1次推計同+2.6%)と市場予想中央値同+2.7%を上回る上方修正となった(筆者予想同+2.9%)。政府支出が前期比年率▲0.3%(1次推計同+0.7%)と下方修正された一方、個人消費が前期比年率+3.3%(1次推計同+2.8%)、設備投資が前期比年率+6.9%(1次推計同+5.2%)と上方修正されたほか、住宅投資が前期比年率▲6.5%(1次推計同▲6.8%)とマイナス幅を縮小した。また、在庫投資のGDP寄与度が前期比年率+0.02%(1次推計同▲0.02%)とプラス寄与となった。さらに、純輸出のGDP寄与度が前期比年率+0.21%(1次推計同+0.18%)とプラス幅を拡大した。

民間需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+3.4%(1次推計同+2.7%)、国内需要を示す実質国内最終需要は同+2.7%(1次推計同+2.4%)とともに上方修正され、緩やかな成長を示す伸びとなった。

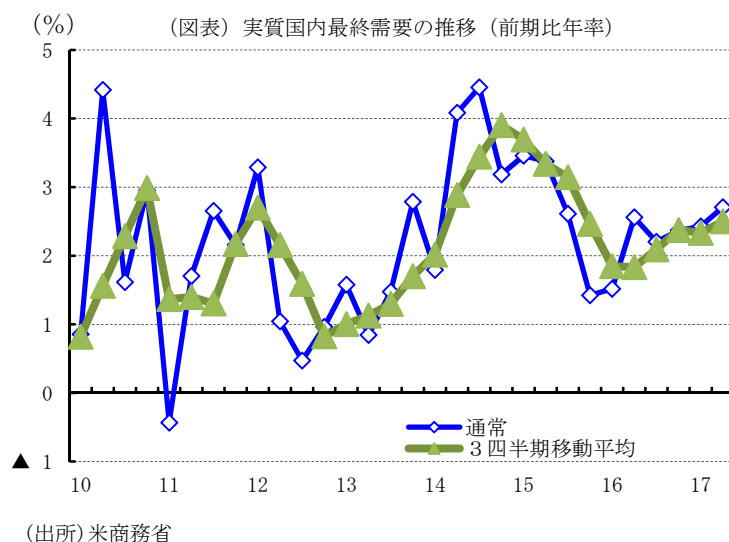
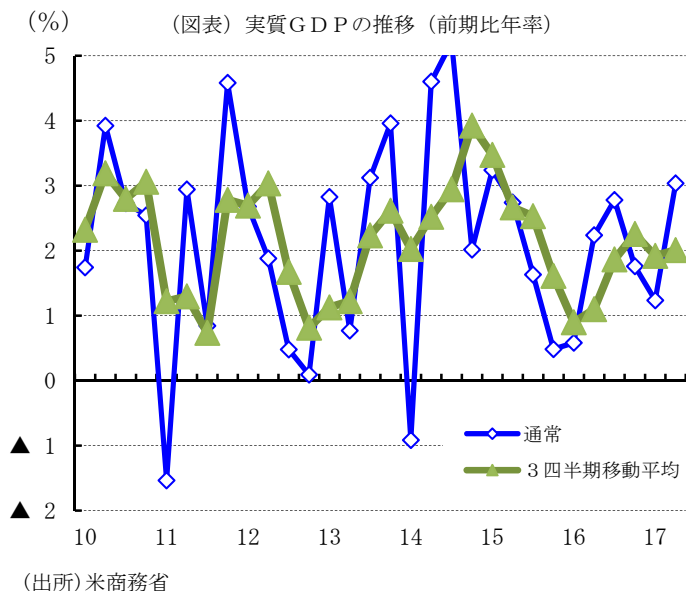
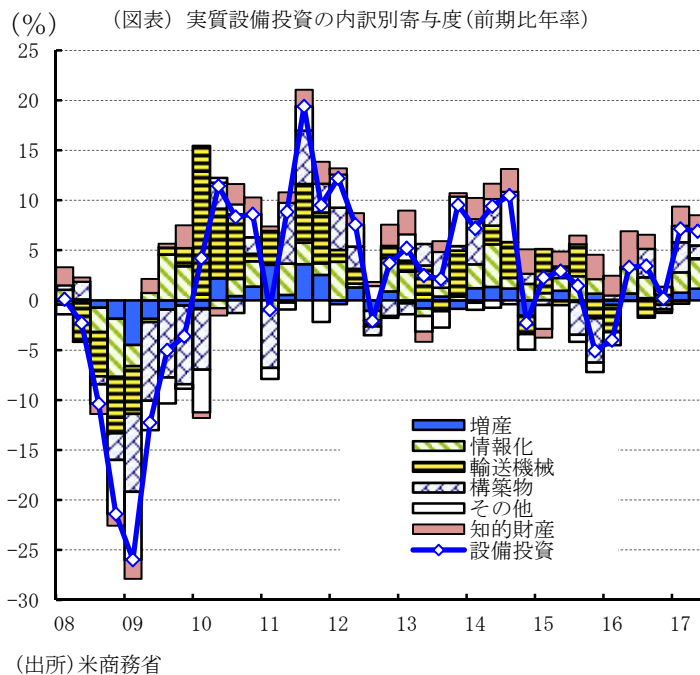
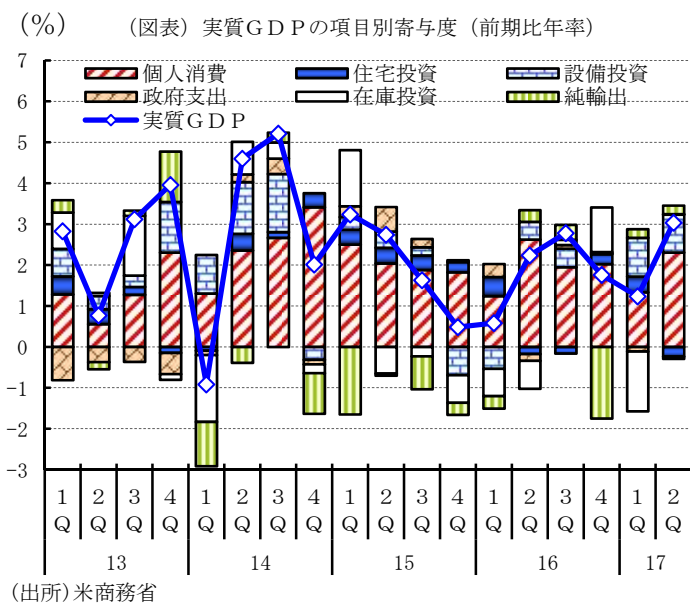
4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は前期比年率+3.0%(1-3月期同+1.2%)と加速

以下で、前期からの動きをみていく。17年4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+3.0%(1-3月期同+1.2%)と加速し、潜在成長率を大幅に上回った。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+3.4%(1-3月期同+3.1%)、実質国内最終需要は同+2.7%(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、住宅投資が販売の回復傾向や低い在庫率にもかかわらず悪天候、人手不足、用地不足等により減少に転じた。一方、個人消費が耐

久財が拡大に転じたこと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減少幅を縮小した。また、企業部門では設備投資が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プラスに転じた。さらに、純輸出は輸出入ともに鈍化する形で、前期と同程度のプラス寄与を維持した。

17年前半は、前期比年率+2.1%成長と潜在成長率を上回る成長となった。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+2.0%（1-3月期+1.9%）、国内最終需要が前期比年率+2.5%（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。

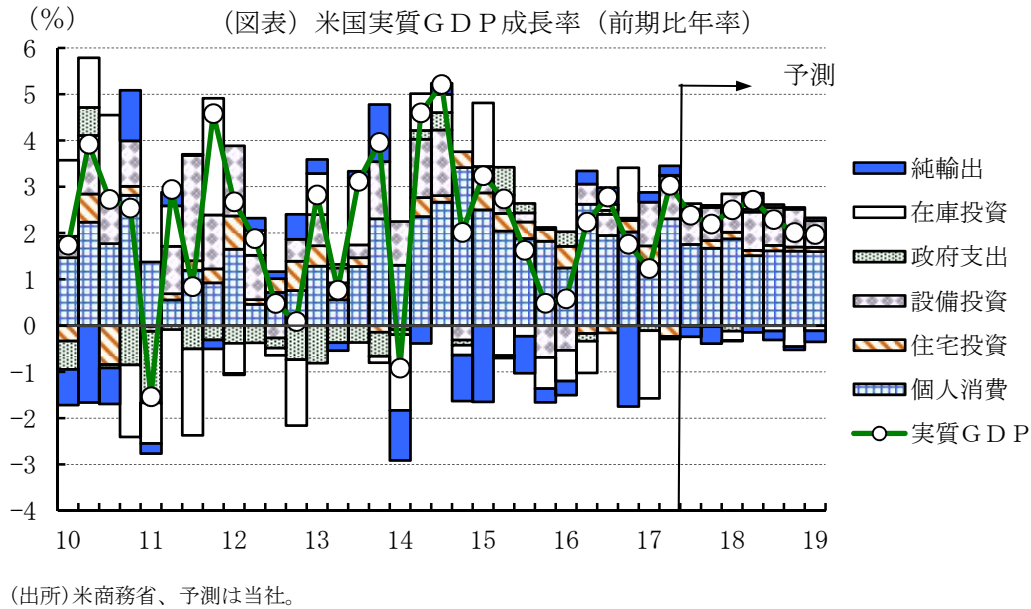


インフレ率は4-6月 期に低下

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月期程度より減速も堅調さを維持する見込み

7－9月期には、住宅投資はハリケーン「ハービー」の襲来による洪水などの災害で下振れる可能性が高い。一方、個人消費は4－6月期の高い伸びからは鈍化するものの、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、堅調さを維持すると予想される。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。さらに、政府支出はハリケーン襲来への対応などの影響で増加に転じる見込み。以上より、7－9月期の実質GDP成長率は4－6月期から減速するものの、潜在成長率とみられる1.8%成長を上回る伸びとなる公算が大きい。



(図表) 米国経済見通し（前年比、%）

	暦年	名目GDP	実質GDP										S & P 500 (年平均)	10年国債 利回り (年平均)	WT I (ドル) (年平均)
			内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	政府支出						
									輸出	輸入					
	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	(2.4)	2.7	4.7	2.0	(▲0.2)	(▲0.2)	3.3	4.0	▲0.1	2413.2	2.4	49.6
	2018	4.0	2.4	(2.6)	2.5	5.8	2.6	(▲0.0)	(▲0.1)	5.3	5.0	0.0	2586.7	2.6	53.7

(出所) 米商務省、予測は当社
(注) 図中カッコ内は寄与度。