

米国 ヘッドライン鈍化も強まった米景気(17年10-12月期実質GDP1次推計)

公表日：2018年1月26日（金）

～国内最終需要は大幅に加速～

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)	+3.2	(+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
2017	+2.3	+2.7	+1.7	+4.7	(▲0.31)	+0.1	(▲0.09)	+3.4	+3.9	+4.1	+1.8
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	+7.2	(▲1.46)	▲0.6	(+0.22)	+7.3	+4.3	+3.3	+2.0
17/2Q	+3.1	+3.3	▲7.3	+6.7	(+0.12)	▲0.2	(+0.21)	+3.5	+1.5	+4.1	+1.0
17/3Q	+3.2	+2.2	▲4.7	+4.7	(+0.79)	+0.7	(+0.36)	+2.1	▲0.7	+5.3	+2.1
17/4Q	+2.6	+3.8	+11.6	+6.8	(▲0.67)	+3.0	(▲1.13)	+6.9	+13.9	+5.0	+2.4

(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(1次推計)は前期比年率+2.6%(7-9月期同+3.2%)と減速

17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+3.2%）と減速した。個人消費、設備投資、政府支出が加速したほか、住宅投資が増加に転じた。一方、純輸出は、輸出の加速も輸入の大幅な増加でマイナス寄与に転じた。また、在庫投資は最終需要の加速を背景にマイナス寄与となった。

17年間の実質GDP成長率は+2.3%と16年の+1.5%から加速した。人手不足によって住宅投資が減速したうえ、政府支出が国防支出の増加にもかかわらず非国防支出や地方政府の鈍化により減速した。一方で、個人消費が緩やかな増加を続けたほか、設備投資が原油価格の上昇や景気の先行きに対する楽観的な見方の強まり等により増加に転じた。

10-12月期の実質GDP成長率は市場コンセンサスを下回ったものの、内容は前期よりも良かった

10-12月期の実質GDP成長率は、市場コンセンサスの前期比年率+3.0%を下回ったものの、筆者予想の前期比年率+2.6%と一致するなど、想定内の動きであり、驚きはない。潜在成長率である+1.8%を上回る成長を続け、需給ギャップは一段と拡大し、労働市場が一段と逼迫した。また、在庫投資、純輸出の押し下げによって減速したが、個人消費、設備投資の拡大ペースの速まり等によって民間部門需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+4.6%（7-9月期同+2.2%）と大幅に加速したほか、実質国内最終需要も同+4.3%（7-9月期同+1.9%）と高い伸びとなっており、ヘッドラインの数字以上に米国景気は強いと判断される。

10-12月期は個人消費が牽引役

10-12月期の需要項目別の動向をみると、個人消費ではハリケーン被害等による自動車購入の増加により耐久財が加速したほか、ハリケーンからの復旧や年末商戦需要の強まりを受けたサービスや、非耐久財の伸びの速まりを背景に、全体は加速した。個人消費の拡大ペースは、ハリケーンの影響で掴み難くなっているものの、良好な雇用環境を背景とした所得の増加やマインドの安定等を考慮すれば、堅調な拡大ペースを維持していると判断される。また、企業部門では設備投資が加速した。知的財産投資が鈍化した一方、機械設備投資が加速したうえ、構築物投資が増加に転じた。さらに、政府支出は国防支出、州・地方政府支出が加速したほか、非国防支出が増加に転じた。住宅投資は販売の回復傾向や低い在庫率が続くもと、悪天候で下振れた前期の反動等により増加に転じた。以上より、実質国内最終需要は前期比年率+4.3%（7-9月期同+1.9%）と加速した。

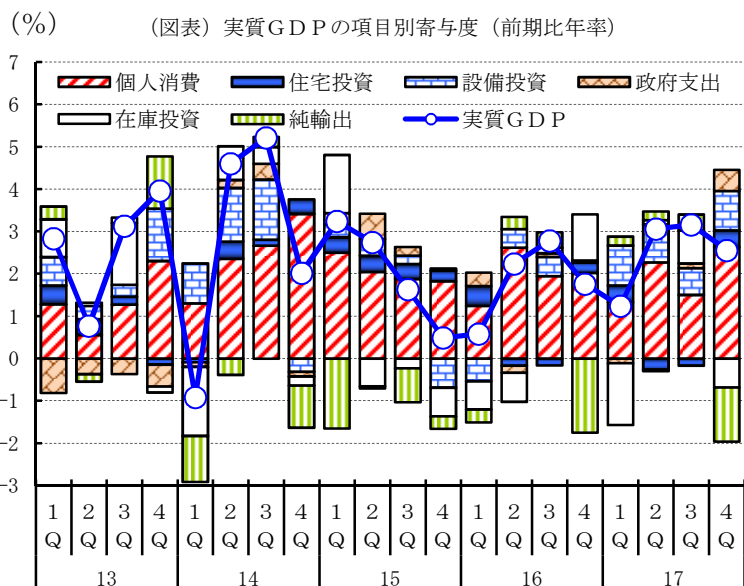
国内最終需要の加速やハリケーンによるサプライチェーンの影響によって在庫投資がマイナス寄与となったほか、輸入の大幅な増加で純輸出がマイナス寄与に転じたことで、10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.6%と減速した。

実質GDPの拡大基調は力強さを増した

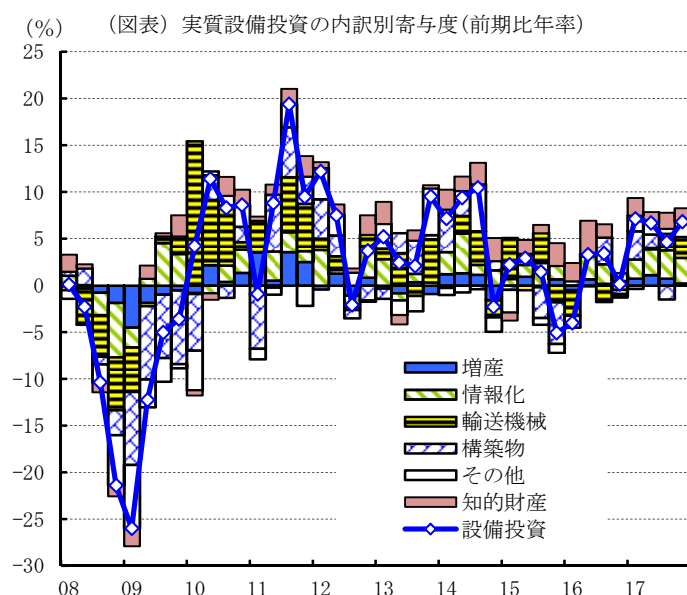
17年1-12月期平均では、前期比年率+2.5%成長と潜在成長率を上回る成長となった。3四半期移動平均では、実質GDPが17年10-12月期に前期比年率+2.9%（7-9月期+2.5%）、国内最終需要が前期比年率+3.0%（同+2.3%）と、米景気は国内需要がけん引する形で、力強さを増した。

コアインフレ率は10-12月期に低下

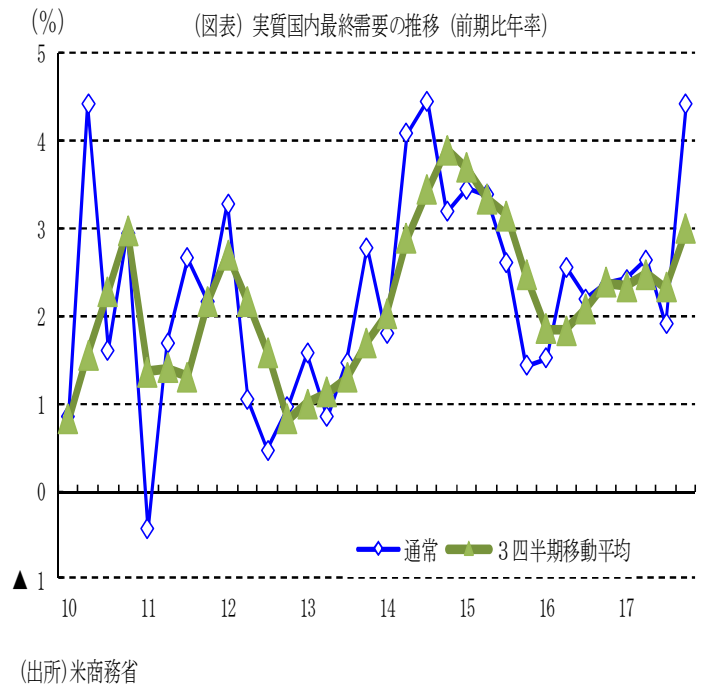
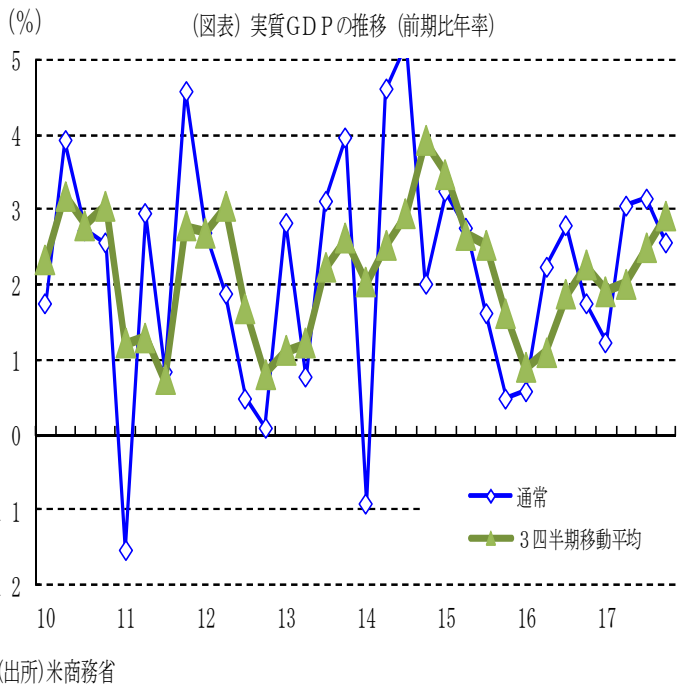
10-12月期のインフレ関連の指標（前年同期比）では、PCEデフレーターが+1.7%（前期+1.5%）、PCEコアデフレーターが+1.5%（前期+1.4%）と緩やかな上昇にとどまっているが、昨年の医療費上昇の反動や携帯サービスの低下によって下振れていることを考慮すれば、インフレ環境は安定していると判断される。



(出所)米商務省



(出所)米商務省



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。