

米国 例年繰り返される年初の減速(18年1-3月期実質GDP 1次推計)

公表日：2018年4月27日(金)

～一時的な動きであり景気は堅調さを維持～

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							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	+2.8	+1.8	+4.7	(▲0.27)	+0.1	(▲0.09)	+3.4	+4.0	+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	+2.9	+4.0	+12.8	+6.8	(▲0.53)	+3.0	(▲1.16)	+7.0	+14.1	+5.3	+2.3
18/1Q	+2.3	+1.1	+0.0	+6.1	(+0.43)	+1.2	(+0.20)	+4.8	+2.6	+4.3	+2.0

(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)

1-3月期の実質GDP成長率(1次推計)は前期比年率+2.3%(10-12月期同+2.9%)と小幅減速

18年1-3月期の実質GDP成長率(1次推計)は、前期比年率+2.3%(10-12月期同+2.9%)と例年同様に年初減速したが、市場コンセンサスの同+2.0%を上回った(筆者予想同+2.3%)。貿易摩擦激化の影響は限定的なものだったが、10-12月期にハリケーンの復旧・復興需要により国内需要が押し上げられた反動のほか、悪天候等によって一時的に鈍化した。それでも、潜在成長率である+2.0%を上回る成長を続け労働市場は一段と逼迫しており、米国景気はやや強い成長軌道にあると判断される。

純輸出は、輸出の鈍化にもかかわらず輸入の大幅な減速によりプラス寄与に転じたほか、在庫投資は最終需要の減速を背景にプラス寄与となった。一方、個人消費、住宅投資、設備投資、政府支出は前期の高い伸びの反動等により鈍化し、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+1.7%(10-12月期同+4.8%)、実質国内最終需要は同+1.6%(10-12月期同+4.5%)と減速した。

1-3月期は個人消費が大幅に減速

1-3月期の需要項目別の動向をみると、機械設備投資が鈍化したものの知的財産投資や構築物投資の加速によって設備投資は高い伸びを維持した。また、最終需要の鈍化やサプライチェーンの回復を背景に在庫投資がプラス寄与となったほか、輸入の大幅な鈍化で純輸出がプラス寄与に転じた。一方、個人消費では耐久財が減少に転じたほか、非耐久財が大幅に鈍化した。10-12月期にハリケーン被害による買い替え需要で自動車など耐久財消費が増加したほか、ハリケーンからの復旧や年末商戦需要の強まりを受け非耐久財の伸びが速まった反動を背景に、1-3月期の実質個人消費は大幅に鈍化した。ただし、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

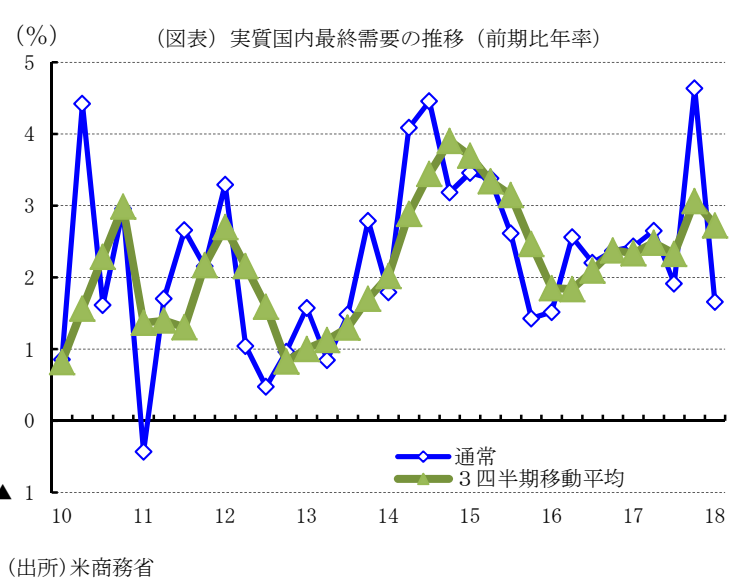
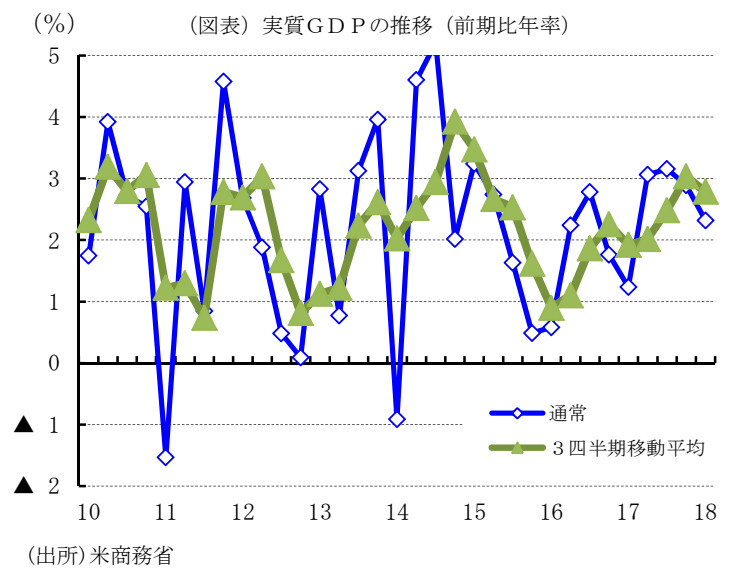
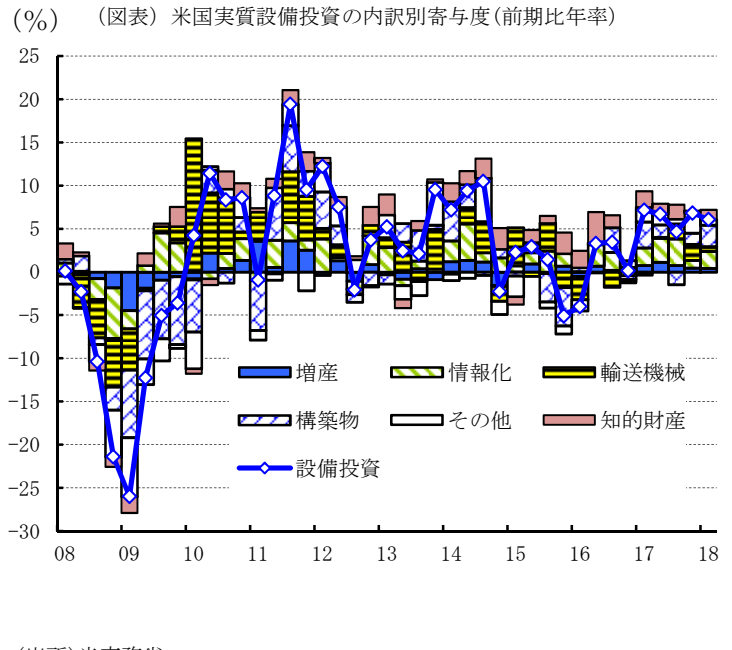
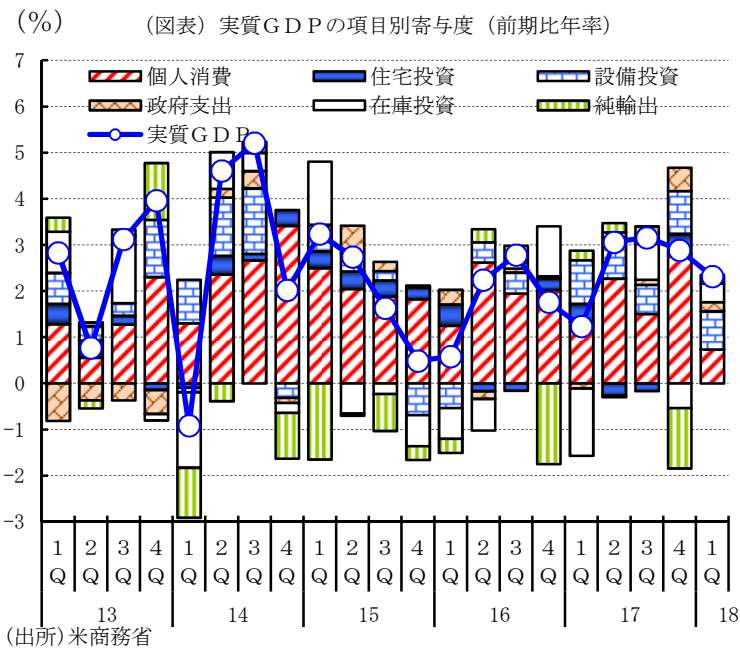
好な雇用環境を背景とした所得の増加やマインドの安定等を考慮すれば、堅調な拡大基調を維持していると判断される。また、住宅投資は販売の回復傾向や低い在庫率が続くもと、10-12月期の大幅増の反動や暴風雪などの悪天候によって減速した。さらに、政府支出は非国防支出が増加に転じた一方、国防支出、州・地方政府支出が鈍化したため、減速した。

実質GDPの拡大基調は力強さを維持

景気の基調をみると、3四半期移動平均で実質GDPが18年1-3月期に前期比年率+2.8%（10-12月期+3.0%）、国内最終需要が前期比年率+2.7%（同+3.1%）と高い伸びを保っており、米景気は国内需要主導で力強さを維持していると判断される。

コアインフレ率は1-3月期に緩やかな上昇

1-3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+1.8%（前期+1.7%）、PCEコアデフレーターが+1.7%（前期+1.5%）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鈍化や携帯サービス価格の低下のベース効果によって、今後上昇ペースは小幅速まると予想される。



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。