

U.S. Indicators

発表日: 2018年8月29日(水)

米国 18年4-6月期実質 GDP(2次推計)と予測値

～国内最終需要主導で堅調さ維持～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel: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	▲2.5	▲1.3	▲21.7	▲14.5	(+0.23)	+3.5	(+1.03)	▲8.4	▲13.1	▲1.8	+0.8
2010	+2.6	+1.7	▲3.1	+4.5	(+0.81)	▲0.0	(▲0.61)	+12.1	+13.1	+3.8	+1.2
2011	+1.6	+1.9	▲0.1	+8.7	(+0.21)	▲3.1	(▲0.04)	+7.1	+5.6	+3.7	+2.1
2012	+2.2	+1.5	+13.0	+9.5	(▲0.47)	▲2.1	(+0.19)	+3.4	+2.7	+4.2	+1.9
2013	+1.8	+1.5	+12.4	+4.1	(+0.61)	▲2.4	(+0.29)	+3.6	+1.5	+3.6	+1.8
2014	+2.5	+2.9	+3.9	+6.9	(▲0.27)	▲0.9	(▲0.64)	+4.3	+5.1	+4.4	+1.9
2015	+2.9	+3.7	+10.1	+1.8	(+0.12)	+1.9	(▲0.71)	+0.6	+5.5	+4.0	+1.0
2016	+1.6	+2.7	+6.5	+0.5	(▲0.20)	+1.4	(▲0.34)	▲0.1	+1.9	+2.7	+1.1
2017	+2.2	+2.5	+3.3	+5.3	(▲0.11)	▲0.1	(▲0.23)	+3.0	+4.6	+4.2	+1.9
16/3Q	+1.9	+2.7	▲1.7	+4.6	(▲0.59)	+1.0	(+0.03)	+6.1	+4.9	+3.5	+1.4
16/4Q	+1.8	+2.6	+7.7	+0.0	(+1.03)	+0.2	(▲1.32)	▲3.6	+6.2	+3.9	+2.3
17/1Q	+1.8	+1.8	+11.1	+9.6	(▲0.80)	▲0.8	(▲0.10)	+5.0	+4.8	+3.9	+2.0
17/2Q	+3.0	+2.9	▲5.5	+7.3	(+0.23)	+0.0	(+0.08)	+3.6	+2.5	+4.2	+1.2
17/3Q	+2.8	+2.2	▲0.5	+3.4	(+1.04)	▲1.0	(+0.01)	+3.5	+2.8	+4.8	+2.2
17/4Q	+2.3	+3.9	+11.1	+4.8	(▲0.91)	+2.4	(▲0.89)	+6.6	+11.8	+5.1	+2.5
18/1Q	+2.2	+0.5	▲3.4	+11.5	(+0.27)	+1.5	(▲0.02)	+3.6	+3.0	+4.3	+2.0
18/2Q	+4.2	+3.8	▲1.6	+8.5	(▲0.97)	+2.4	(+1.17)	+9.1	▲0.4	+7.6	+3.0

(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)

18年4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+4.2%と1次推計の同+4.1%から上方修正された(市場予想中央値同+4.0%、筆者予想同+4.1%)。個人消費が前期比年率+3.8%(1次推計同+4.0%)、住宅投資が前期比年率▲1.6%(1次推計同▲1.1%)と下方修正された一方、設備投資が前期比年率+8.5%(1次推計同+7.3%)、政府支出が前期比年率+2.3%(1次推計同+2.1%)と上方修正された。この結果、民間需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+4.3%(1次推計同+4.3%)、国内需要を示す実質国内最終需要は同+3.9%(1次推計同+3.9%)と変更されなかった。ただし、在庫投資のGDP寄与度が前期比年率▲0.97%(1次推計同▲1.00%)、純輸出のGDP寄与度が前期比年率+1.17%(1次推計同+1.06%)とともに上方修正された。インフレ統計では、PCEコアデフレーターが前年同期比+2.0%(1次推計+2.0%)と変わらず。

18年4-6月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+4.2%(1-3月期同+2.2%)と加速し、14年7-9月期の同+4.9%以来の高い伸びとなった。減税や歳出拡大の効果のほか、前期に悪天候など特殊要因によって急減速した個人消費が大幅に加速したほか、設備投資が高い伸びを維持、住宅投資が減少幅を縮小したため、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+4.3%(1-3月期同+2.0%)と加速した。また、政府支出の伸びも高まったことで、実質国内最終需要が同+3.9%(1-3月期同+1.9%)と力強さを増した。さらに、大豆などの在庫の減少により在庫投資のGDP寄与度がマイナスに転じたものの、貿易戦争の激化を警戒し大豆などの駆け込み需要で輸出が

大幅に加速したことによって純輸出のGDP寄与度はプラスに転じたことで相殺、実質GDP成長率は高い伸びとなった。

4－6月期の需要項目別の動向をみると、在庫投資の寄与度は大豆輸出など最終需要の加速や輸入の鈍化を背景にマイナスに転じたほか、住宅投資は10－12月期の大幅増の反動や人手不足、悪天候等により2四半期連続の減少となった。

一方、貿易戦争により関税が大幅に引き上げられる前に大豆などの輸出が加速したうえ、輸入が減少に転じたため純輸出のGDP寄与度はプラスに転じた。また、個人消費では復興・復旧需要の反動で落ち込んでいた自動車の持ち直しにより耐久財が増加に転じたほか、衣料やガソリンなどが増加に転じた非耐久財や、公共料金、医療費、外食などの伸び率の高まったサービスが加速、全体の伸び率は高まった。さらに、政府支出は非国防支出が鈍化したものの、国防支出、州・地方政府支出が加速したため、伸び率を高めた。

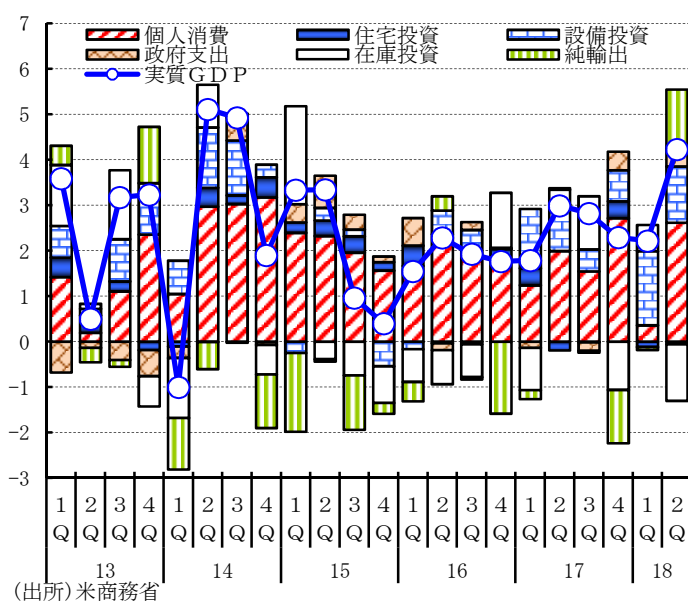
設備投資は小幅鈍化も高い伸びを維持した。機械設備投資では、日本とは異なり生産性向上のための情報化投資の拡大が続いたものの輸送機器の大幅鈍化や増産投資の減少によって機械設備投資は減速した。一方、研究・開発など知的財産投資や構築物投資が大幅な増加を維持し、設備投資全体を支えた。

景気の基調に関しては、3四半期移動平均で実質GDPが18年4－6月期に前期比年率+2.9%（1－3月期同+2.4%）、国内最終需要が前期比年率+3.4%（1－3月期同+2.6%）と加速し高い伸びとなっており、米景気は国内需要主導で力強さを増したと判断される。

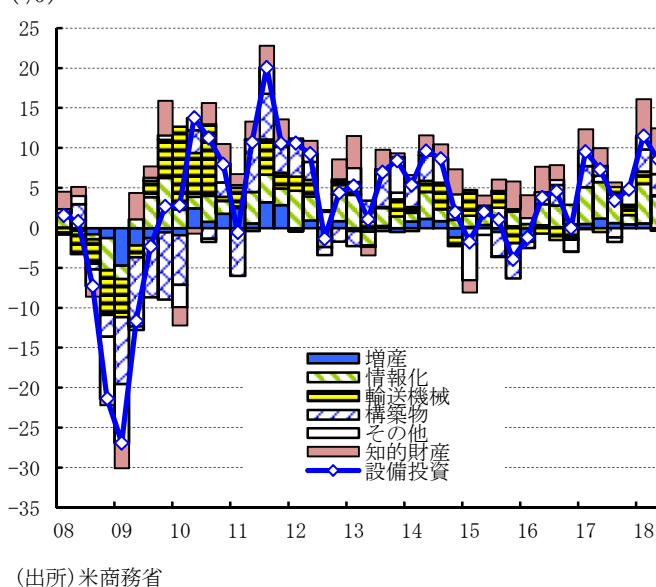
年後半の実質GDP成長率は、個人消費が天候の回復など一時的な要因によって大幅増加した反動がでるほか、駆け込み需要で増加した反動で輸出が鈍化するとみられ、小幅減速すると予想される。しかしながら、減税や歳出拡大による国内需要の堅調さ維持を背景に潜在成長率を上回る3%程度の成長を続けると見込まれる。

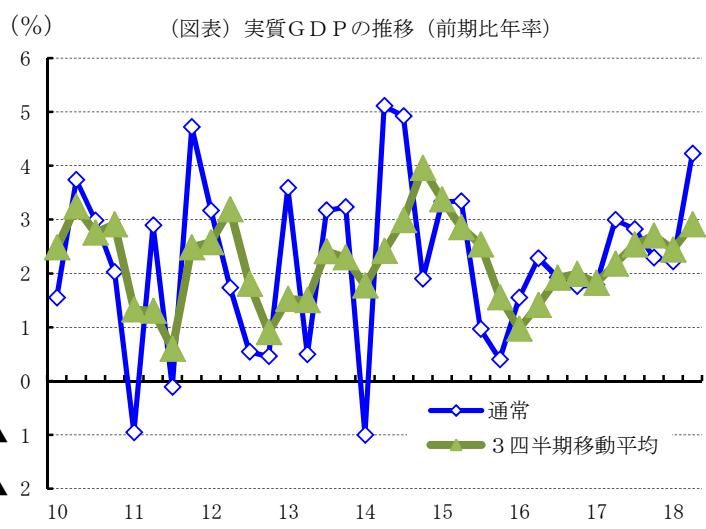
インフレ関連（前年同期比）では、4－6月期にPCEデフレーターが+2.2%（前期+1.9%）、PCEコアデフレーターが+1.9%（前期+1.7%）と緩やかな上昇にとどまったが、昨年の医療費上昇の鈍化や携帯サービス価格の低下のベース効果によって、年後半に上昇ペースが小幅速まると予想される。

(%) (図表) 実質GDPの項目別寄与度 (前期比年率)

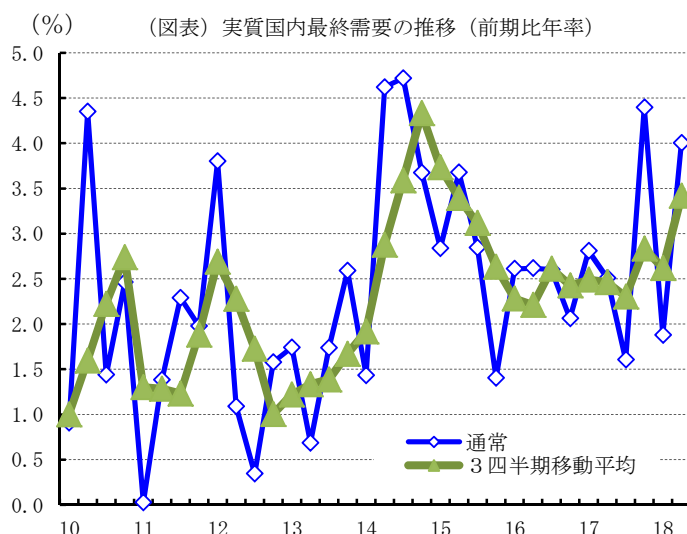


(%) (図表) 米国実質設備投資の内訳別寄与度 (前期比年率)





(出所) 米商務省



(出所) 米商務省

米国GDP予測表

(季節調整済み、%、10億ドル)

	2015年 (実績)	2016年 (実績)	2017年 (実績)	2018年 (予測)	2019年 (予測)	2017年				2018年				2019年				2020年
						1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	2.9	1.6	2.2	2.9	2.6	1.8	3.0	2.8	2.3	2.2	4.2	3.0	2.8	2.5	2.5	2.1	1.8	1.8
個人消費	3.7	2.7	2.5	2.6	2.5	1.8	2.9	2.2	3.9	0.5	3.8	3.0	2.8	2.3	2.3	2.0	2.0	2.0
住宅投資	10.1	6.5	3.3	1.0	2.5	11.1	▲5.5	▲0.5	11.1	▲3.4	▲1.6	3.9	2.6	3.3	2.6	1.3	2.5	3.2
設備投資	1.8	0.5	5.3	7.2	6.6	3.9	2.7	3.0	3.8	0.2	1.2	2.3	0.3	2.0	3.1	2.4	2.4	2.4
在庫投資	129.0	23.4	22.5	▲4.4	▲19.2	▲2.4	11.9	64.4	16.1	30.3	▲26.9	▲12.9	▲7.9	▲12.9	▲17.9	▲22.9	▲22.9	▲37.9
政府支出	0.3	▲0.6	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.9	0.3	1.2	▲1.1	0.3	▲1.2	0.3	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.3
純輸出	1.9	1.4	▲0.1	1.4	1.3	▲0.8	0.0	▲1.0	2.4	1.5	2.4	1.2	1.5	1.2	1.1	1.3	0.3	0.5
輸出	▲724.9	▲786.2	▲858.7	▲873.7	▲930.0	▲845.5	▲844.1	▲845.9	▲899.2	▲902.4	▲843.7	▲867.8	▲881.0	▲904.9	▲920.9	▲937.4	▲956.9	▲962.8
輸入	▲0.9	▲0.4	▲0.4	▲0.1	▲0.3	▲0.2	0.0	▲0.0	▲1.2	▲0.1	1.3	▲0.5	▲0.3	▲0.5	▲0.3	▲0.3	▲0.4	▲0.1
実質国内需要	0.6	▲0.7	3.0	5.1	3.0	5.0	3.6	3.5	6.6	3.6	9.1	3.4	2.7	2.2	3.4	1.5	2.4	2.9
実質最終需要	5.5	1.9	4.6	4.2	3.9	4.8	2.5	2.8	11.8	3.0	▲0.4	5.5	3.6	4.4	4.4	3.0	4.0	2.8
実質国内最終需要	4.1	4.6	4.1	5.4	4.1	4.1	4.6	4.1	5.4	4.9	4.2	4.9	2.9	3.2	4.5	3.9	4.0	3.6
名目GDP	3.6	1.8	2.5	2.8	2.8	1.9	2.8	2.7	3.3	2.2	2.8	3.4	3.0	2.9	2.7	2.4	2.1	1.9
GDPデフレーター	2.6	2.2	2.2	3.0	2.7	2.7	2.7	1.6	3.4	1.9	5.5	2.7	2.7	2.6	2.6	2.2	1.8	2.2
SP500 (平均)	2.6	2.2	2.2	3.0	2.9	2.2	2.2	1.9	2.6	2.4	3.1	3.4	3.2	3.4	2.6	2.5	2.3	2.2
10年債利回り (% 平均)	3.4	2.4	2.5	3.0	2.9	2.8	2.5	1.6	4.4	1.9	4.0	3.1	2.9	3.0	2.8	2.5	2.1	2.2
WTI (ドル、平均)	4.0	2.7	4.2	5.2	4.5	3.9	4.2	4.8	5.1	4.3	7.6	4.2	5.1	4.3	4.0	3.9	4.1	4.2
	1.1	1.1	1.9	2.3	2.2	4.1	3.9	4.2	4.5	4.6	5.4	5.3	5.3	5.3	4.4	4.3	4.1	4.0
	2.1	1.7	1.8	2.0	2.0	2.1	1.1	1.9	2.7	2.0	3.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	3.0	2.1
	2.1	1.7	1.8	2.0	2.0	2.1	1.7	1.8	2.0	2.0	2.5	2.5	2.4	2.4	2.2	2.2	2.2	2.1
SP500 (平均)	2,061.1	2,093.7	2,448.1	2,783.6	2,963.1	2,324.2	2,397.2	2,466.7	2,604.4	2,731.9	2,703.4	2,821.8	2,877.4	2,931.6	2,955.9	2,980.8	2,984.3	3,016.3
10年債利回り (% 平均)	2.16	1.84	2.36	2.93	3.12	2.42	2.30	2.33	2.41	2.74	2.85	2.96	3.15	3.17	3.16	3.11	3.05	2.99
WTI (ドル、平均)	48.8	43.4	50.9	67.4	64.6	51.9	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	70.1	68.5	68.7	66.8	62.6	60.2	59.6

(注1) 在庫増減、純輸出の欄の上段数字は実績(10億ドル)、下段は寄与度。

(注2) その他の項目の上段数字は前期比年率、下段は前年同期比。

(出所) 当社予測

予測

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、第一生命保険ない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。

