

U.S. Indicators

発表日: 2018年10月31日(水)

米国 18年7-9月期実質GDP(1次推計)と予測値

～政策効果もあり個人消費、政府支出がけん引～

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	▲1.3	+8.7	(▲1.17)	+2.5	(+1.22)	+9.3	▲0.6	+7.6	+3.0
18/3Q	+3.5	+4.0	▲4.0	+0.8	(+2.07)	+3.3	(▲1.78)	▲3.5	+9.1	+4.9	+1.7

(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7-9月期の実質GDP成長率(1次推計)は、前期比年率+3.5%(4-6月期同+4.2%)と減速したものの、潜在成長率である+2.0%を大幅に上回る高い成長となった。

個人消費が加速した一方、設備投資が大幅に減速したほか、住宅投資が減少幅を拡大したことで、民間部門需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.1%(4-6月期同+4.3%)と鈍化した。このため、政府支出の加速にもかかわらず実質国内最終需要は同+3.1%(4-6月期同+4.0%)と小幅鈍化した。もっとも、民間国内最終需要、国内最終需要ともに小幅減速したとはいえ、高い伸びを保っており、国内需要は堅調さを維持している。

また、在庫投資のGDP寄与度がプラスに転じた一方、純輸出のGDP寄与度は、貿易戦争の激化を警戒した大豆などの駆け込みの反動で輸出が減少し、マイナスに転じた。寄与度では、在庫投資のプラス幅が大きく、実質GDP成長率は小幅鈍化にとどまった。

7-9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の襲来など悪天候による自動車の鈍化も、家具、余興器具の持ち直しによって、耐久財が高い伸びを維持した。また、ガソリンの減少にもかかわらず、衣料、食料品などの増加によって、非耐久財が加速したほか、医療費などの伸び率の高まりでサービスが加速した。

政府支出は、非国防支出、国防支出、州・地方政府支出の加速により、伸び率を高めたほか、輸出の減少、輸入の増加によって、在庫投資はプラス寄与となった。

一方、住宅投資は、人手不足や悪天候等により3四半期連続の減少となった。また、設備投資は急減速した。悪天候で構築物投資が減少に転じたほか、機械設備投資は増産投資の拡大にもかかわらず、輸送機器の減少によって減速、研究・開発など知的財産投資は鈍化した。

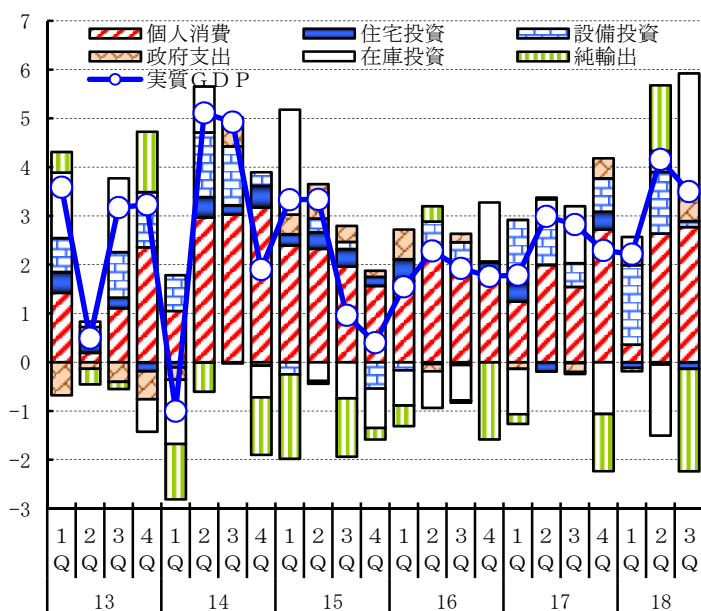
さらに、関税引き上げ前的大豆などの大幅な増加の反動によって輸出が減少したうえ、国内需要の強さから輸入が増加に転じたため、純輸出のGDP寄与度はマイナスに転じた。

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7-9月期に前期比年率+3.3%（4-6月期同+2.9%）と加速し、国内最終需要が前期比年率+3.0%（1-3月期同+3.4%）と鈍化も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維持していると判断される。

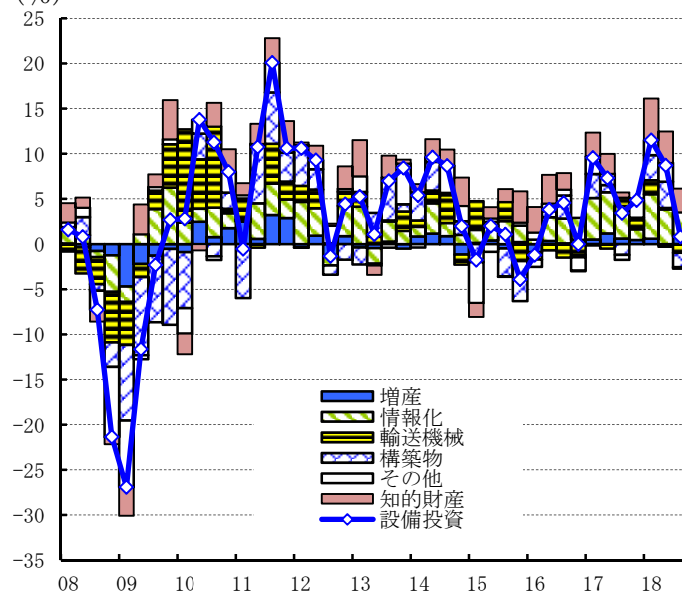
10-12月期には、個人消費が雇用・所得環境の改善や、資産残高の増加等を背景に堅調さを維持するものの、2四半期連続で高い伸びとなった反動により、小幅鈍化すると予想される。また、住宅投資は引き続き人手不足、悪天候などによって減少を続ける見込み。さらに、設備投資が先行き不透明感の高まりなどにより、低い伸びにとどまるとみられ、実質GDP成長率は小幅減速すると予想される。ただし、政府支出は歳出拡大によって伸び加速が見込まれるほか、駆け込み輸入の反動によって純輸出の寄与度がプラスに転じるとみられることから、潜在成長率を上回る3%程度の成長になる公算が大きい。

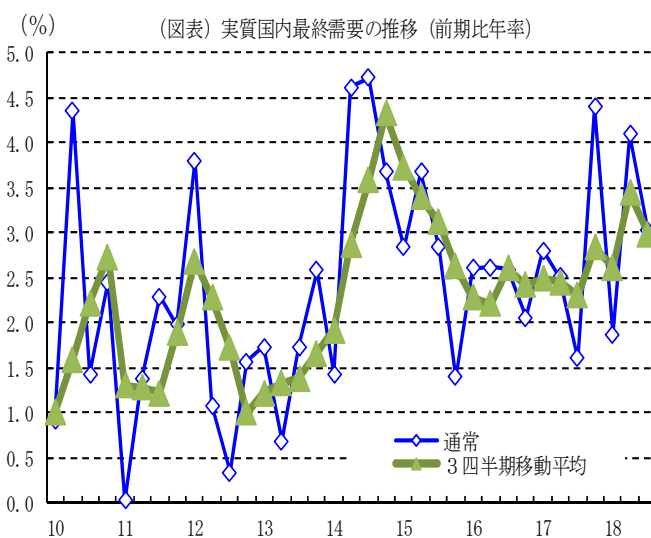
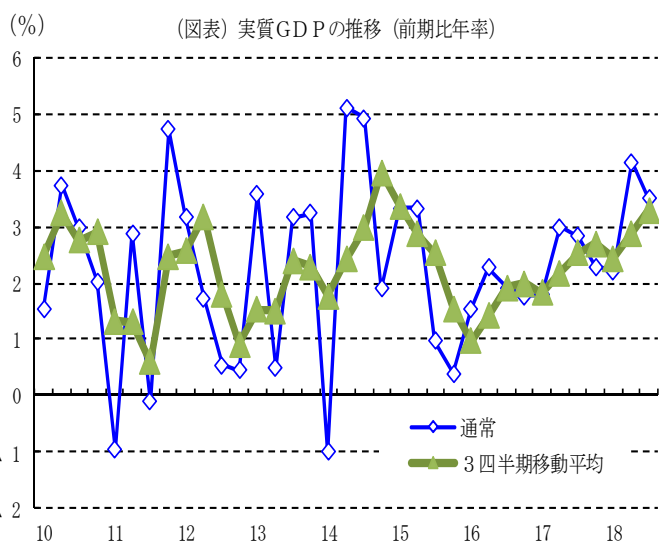
インフレ関連（前年同期比）では、7-9月期にPCEデフレーターが+2.2%（前期+2.2%）、PCEコアデフレーターが+2.0%（前期+1.9%）と昨年の医療費上昇の鈍化や携帯サービス価格の低下のベース効果があるものの、緩やかな上昇にとどまっている。

(%) (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	2.7	1.8	3.0	2.8	2.3	2.2	4.2	3.5	3.0	2.4	2.2	2.3	1.9	1.9
個人消費	3.7	2.7	2.5	2.7	2.7	1.9	2.1	2.3	2.5	2.6	2.9	3.0	3.2	3.3	2.8	2.5	2.2	2.1
住宅投資	10.1	6.5	3.3	▲0.2	▲1.3	11.1	▲5.5	▲0.5	11.1	▲3.4	▲1.3	▲4.0	▲2.6	▲1.3	▲1.3	1.3	2.7	3.3
設備投資	1.8	0.5	5.3	6.7	6.1	9.6	7.3	3.4	4.8	11.5	8.7	0.8	5.3	8.2	7.2	6.5	4.9	4.9
在庫投資	129.0	23.4	22.5	31.1	41.5	▲2.4	11.9	64.4	16.1	30.3	▲36.8	76.3	54.5	47.7	42.7	37.7	37.7	22.7
政府支出	0.3	▲0.6	▲0.0	0.0	0.1	▲0.9	0.3	1.2	▲1.1	0.3	▲1.5	2.5	▲0.5	▲0.1	▲0.1	▲0.1	0.0	▲0.3
純輸出	1.9	1.4	▲0.1	1.7	1.5	▲0.8	0.0	▲1.0	2.4	1.5	2.5	3.3	1.5	1.2	1.1	1.3	0.3	0.5
輸出	▲724.9	▲786.2	▲858.7	▲900.0	▲962.1	▲845.5	▲844.1	▲845.9	▲899.2	▲902.4	▲841.0	▲939.0	▲917.7	▲935.6	▲958.5	▲968.0	▲986.6	▲990.4
輸入	▲0.9	▲0.4	▲0.4	▲0.2	▲0.3	▲0.2	0.0	▲0.0	▲1.2	▲0.1	1.3	▲2.1	0.5	▲0.4	▲0.5	▲0.2	▲0.4	▲0.1
実質国内需要	0.6	▲0.1	3.0	4.5	3.2	5.0	3.6	3.5	6.6	3.6	9.3	▲3.5	7.1	3.0	2.7	3.1	2.6	1.3
実質最終需要	5.5	1.9	4.6	4.6	4.2	2.6	2.7	2.1	4.7	4.3	5.7	3.9	4.0	3.9	2.3	4.0	2.8	2.4
実質国内最終需要	4.1	4.6	4.1	5.4	4.9	4.2	5.7	3.5	3.8	5.1	3.7	4.1	3.3	5.1	3.7	4.1	3.3	3.3
名目GDP	3.6	1.8	2.5	3.0	2.9	1.9	2.8	2.7	3.3	2.2	2.7	5.4	2.4	2.7	2.6	2.4	2.1	1.9
GDPデフレーター	2.6	2.2	2.2	2.9	2.6	2.2	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7	3.4	3.2	3.3	3.3	2.5	2.4	2.2
SP500 (平均)	2.6	2.2	2.2	2.9	2.6	2.7	2.7	1.6	3.4	1.9	5.7	1.0	3.5	2.6	2.3	2.4	1.9	2.2
10年債利回り (%、平均)	3.4	2.4	2.5	3.0	2.8	2.8	2.5	1.6	4.4	1.9	4.1	3.0	2.9	2.8	2.7	2.5	2.1	2.2
WTI (ドル、平均)	4.0	2.7	4.2	5.3	5.0	2.5	2.5	2.2	2.8	2.6	3.0	3.3	3.0	3.2	2.8	2.7	2.5	2.4
WTI (ドル、平均)	1.1	1.1	1.9	2.3	2.1	2.1	1.1	1.9	2.7	2.0	3.3	1.4	2.2	2.2	2.2	2.2	3.0	2.1
SP500 (平均)	2,061.1	2,093.7	2,448.1	2,797.8	3,002.0	2,324.2	2,397.2	2,466.7	2,604.4	2,731.9	2,703.4	2,848.3	2,907.5	2,965.5	2,994.1	3,022.7	3,025.8	3,059.4
10年債利回り (%、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

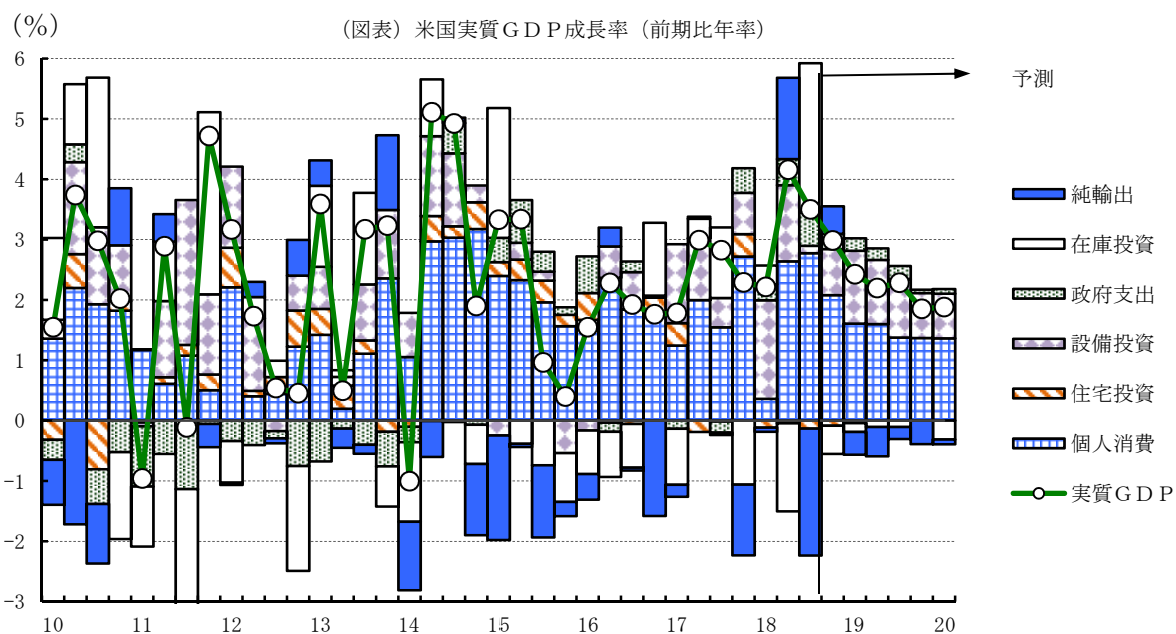
(注1) 在庫増減、純輸出の欄の上段数字は実額(10億ドル)、下段は寄与度。

(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





(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、第一生命保険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。