

U.S. Indicators

発表日：2018年11月28日(水)

米国 18年7-9月期実質GDP(2次推計)

～3Qは日独がマイナス成長に陥るなか、米国が好調維持～

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	▲1.3	+8.7	(▲1.17)	+2.5	(+1.22)	+9.3	▲0.6	+7.6	+3.0
18/3Q	+3.5	+3.6	▲2.6	+2.5	(+2.27)	+2.6	(▲1.91)	▲4.4	+9.2	+5.0	+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)

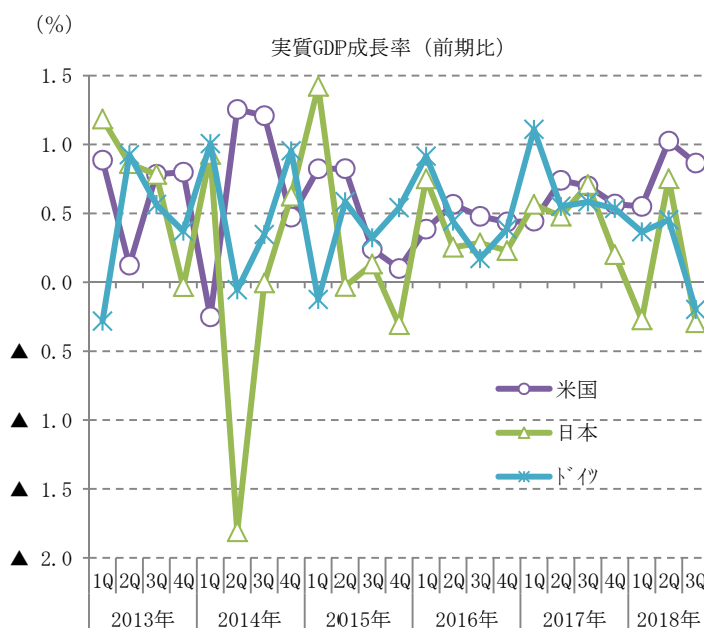
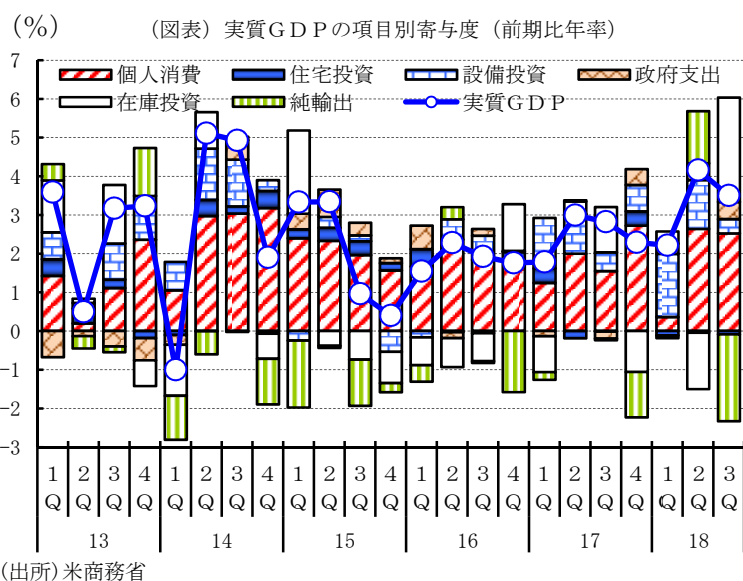
18年7-9月期の実質GDP成長率(2次推計)は、前期比年率+3.5%と1次推計の同+3.5%から変更されなかった(市場予想中央値同+3.5%、筆者予想同+3.5%)。個人消費が前期比年率+3.6%(1次推計同+4.0%)、政府支出が前期比年率+2.6%(1次推計同+3.3%)と下方修正された一方、設備投資が前期比年率+2.5%(1次推計同+0.8%)、住宅投資が前期比年率▲2.6%(1次推計同▲4.0%)と上方修正された。この結果、民間需要の基調を示す民間国内最終需要が前期比年率+3.2%(1次推計同+3.1%)と小幅上方修正され、国内需要を示す実質国内最終需要は同+3.1%(1次推計同+3.1%)と変更されなかった。これら以外では、在庫投資のGDP寄与度が前期比年率+2.27%(1次推計同+2.07%)と上方修正されたものの、純輸出のGDP寄与度が前期比年率▲1.91%(1次推計同▲1.78%)と下方修正されたことで相殺されたため、実質GDP成長率は変更されなかった。

他方、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%)と変わらずとなった。

18年7-9月期の実質GDP成長率(2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。7-9月期の実質GDP成長率は、前期比で日本やドイツがマイナスに陥るなかで、米国は高い伸びを維持した。

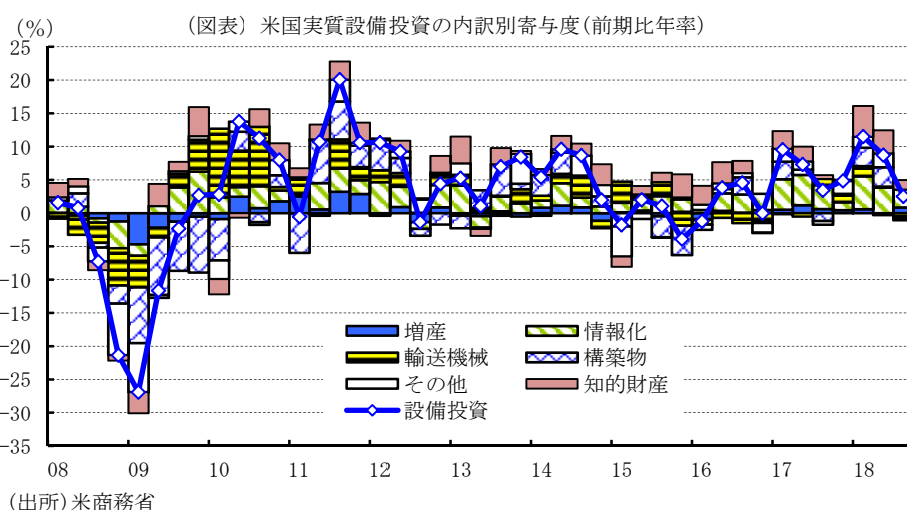
米国では、個人消費の小幅鈍化のほか、設備投資の大幅減速、住宅投資の減少幅拡大により、民間部

門需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.2%（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にとどまり、高い伸びを保っていることから、国内需要は堅調さを維持していると判断される。また、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一方、在庫投資のGDP寄与度がプラスに転じた。在庫投資のプラス寄与度が大きく、実質GDP成長率は小幅鈍化にとどまった。

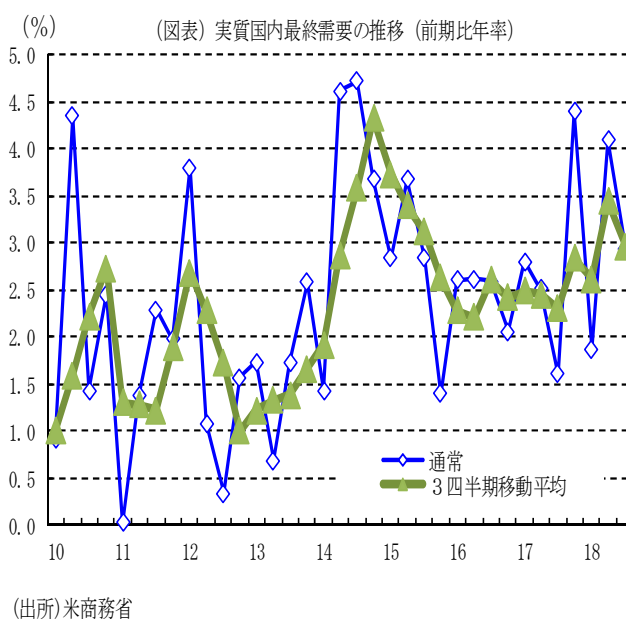
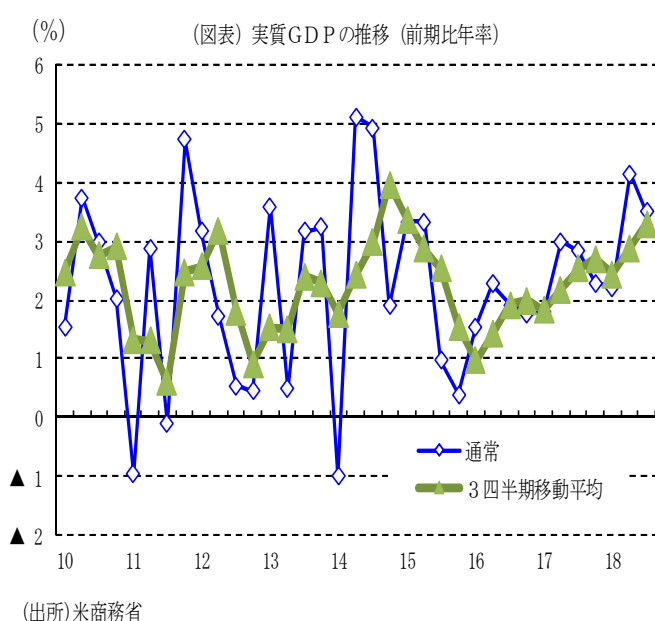


7－9月期の需要項目別の動向をみると、政府支出は、非国防支出、州・地方政府支出の加速により、伸び率を小幅高めたほか、在庫投資は輸出の減少や輸入の増加によってプラス寄与となった。一方、個人消費では、ガソリンの減少にもかかわらず、衣料、食料品などの増加によって、非耐久財が加速したほか、医療費などの伸び率の高まりでサービスが小幅加速した。ただし、家具、余興器具の拡大にもかかわらずハリケーンの襲来など悪天候による自動車の減少によって、耐久財が鈍化したため、個人消費は小幅減速した。また、住宅投資は、人手不足や悪天候等により3四半期連続の減少となったほか、設備投資は急減速した。設備投資では、悪天候で構築物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し、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。

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によって押し上げられているものの、緩やかな上昇にとどまっている。



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%（4－6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。



今後の見通しについて、10－12月期に、個人消費は雇用・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る。一方、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、実質GDP成長率は潜在成長率を上回る3%程度の成長を維持する公算が大きい。

【一次推計】

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)

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。