U.S. Indicators

発表日：2018 年 12 月 21 日（金）

米国 18 年 7-9 月期 GDP（3 次推計）小幅下方修正

～18 年 10－12 月期も米国景気は堅調さ維持の見込み～

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	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	名目ＧＤＰ	ＧＤＰデフレーター
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	＋3.4	＋3.5	▲3.6	＋2.5	(＋2.33)	＋2.6	(▲1.99)	▲4.9	＋9.3	＋4.9	＋1.8

（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（３次推計）は、前期比年率＋3.4%と２次推計の同＋3.5%から下方修正された（市場予想中央値同＋3.5%、筆者予想同＋3.5%）。設備投資が前期比年率＋2.5%（２次推計同＋2.5%、１次推計同＋0.8%）、政府支出が前期比年率＋2.6%（２次推計同＋2.6%、１次推計同＋3.3%）と変更されなかった一方、個人消費が前期比年率＋3.5%（２次推計同＋3.6%、１次推計同＋4.0%）、住宅投資が前期比年率▲3.6%（２次推計同▲2.6%、１次推計同▲4.0%）と下方修正された。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＋3.0%（２次推計同＋3.2%、１次推計同＋3.1%）、国内需要を示す実質国内最終需要は同＋2.9%（２次推計同＋3.1%、１次推計同＋3.1%）と小幅下方修正された。

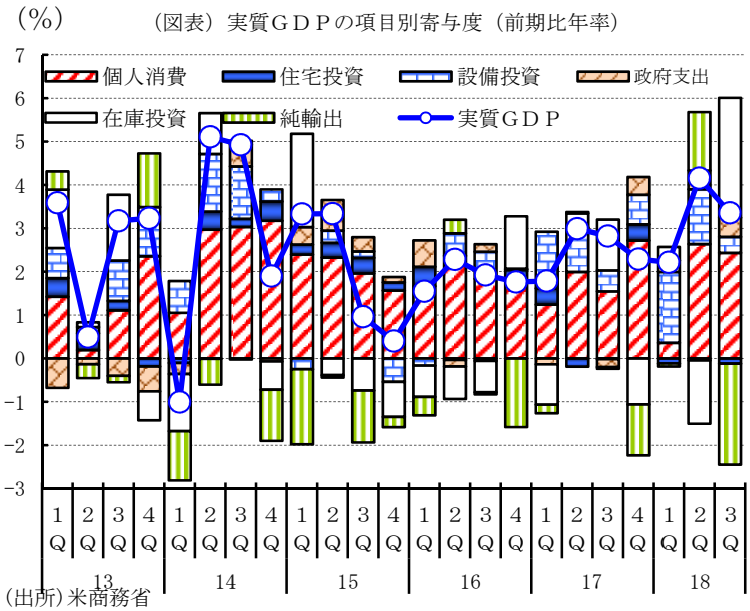
これら以外では、在庫投資のＧＤＰ寄与度が前期比年率＋2.33%（２次推計同＋2.27%、１次推計同＋2.07%）と上方修正されたものの、純輸出のＧＤＰ寄与度が前期比年率▲1.99%（２次推計同▲1.91%、１次推計同▲1.78%）と下方修正された。

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%（２次推計＋2.0%、１次推計＋2.0%）と変わらず。

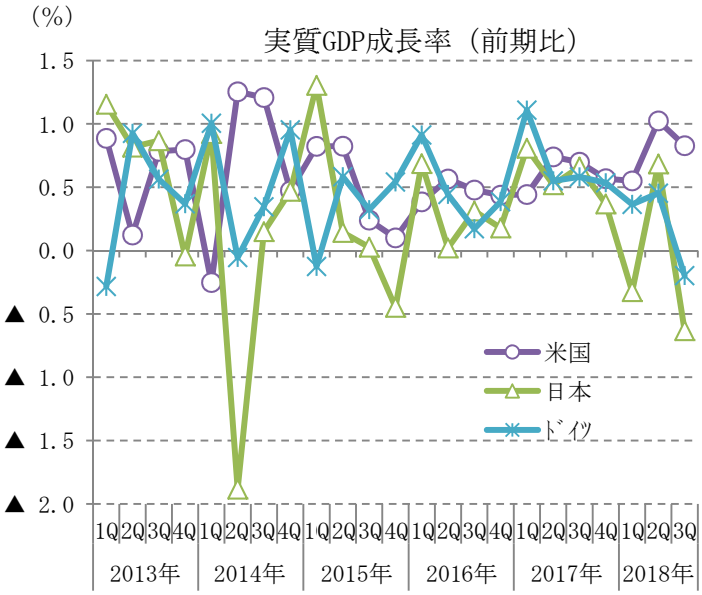
18年７－９月期の実質ＧＤＰ成長率（３次推計）は、前期比年率＋3.4%（４－６月期同＋4.2%）と減速したものの、潜在成長率である＋2.0%を大幅に上回る高い成長を維持した。７－９月期の実質Ｇ

ＤＰ成長率は、日本やドイツが前期比でマイナスに陥るなかで、米国は堅調さを維持した。

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＋3.0％（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＋2.9％（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、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、貿易戦争の激化を控えた大豆などの駆け込みの反動による輸出の減少で純輸出のＧＤＰ寄与がマイナスに転じたものの、それ以上に在庫投資のＧＤＰ寄与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。

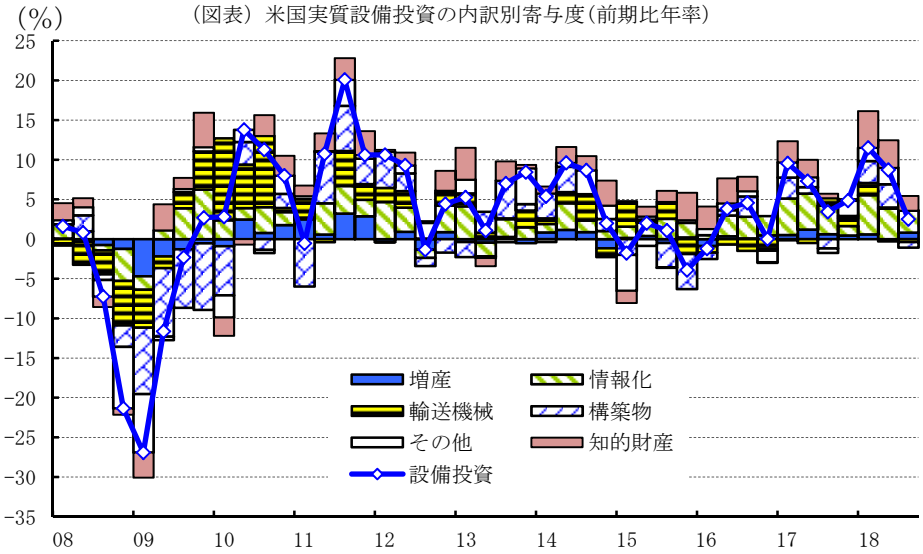


(出所)米商務省



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、関税引き上げ前の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。

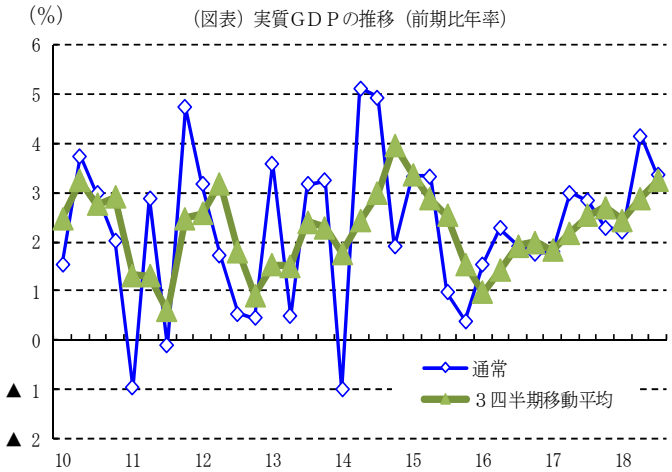
インフレ関連（前年同期比）では、７－９月期にＰＣＥデフレーターが＋2.2％（前期＋2.2％）、ＰＣＥコアデフレーターが＋2.0％（前期＋1.9％）と昨年の医療費上昇の鈍化や携帯サービス価格の低下のベース効果によって押し上げられているものの、２％の上昇にとどまっている。



（図表）米国実質設備投資の内訳別寄与度（前期比年率）

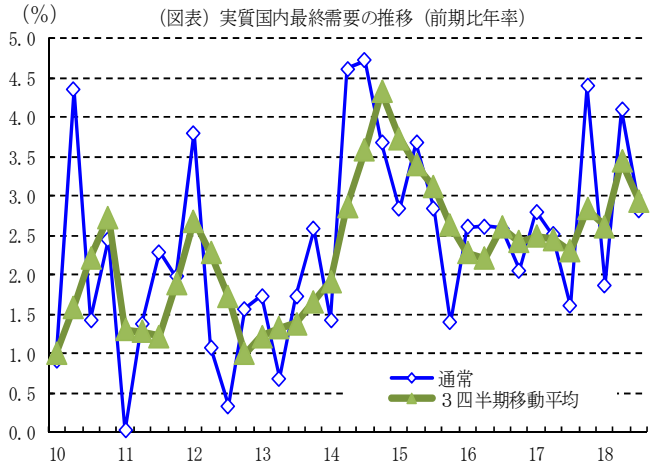
（出所）米商務省

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＋3.2%（４－６月期同＋2.9%）と加速した。また、国内最終需要が前期比年率＋2.9%（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。



（図表）実質ＧＤＰの推移（前期比年率）

（出所）米商務省



（図表）実質国内最終需要の推移（前期比年率）

（出所）米商務省

10－12月期も米国経済は堅調さを維持した見込み。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。また、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。さらに、政府支出は暫定予算や政府部門の一部閉鎖によって伸びが鈍化すると見込まれる。一方、個人消費は雇用・所得環境の改善や、エネルギー価格の下落、不動産資産残高の増加等を背景に堅調さを維持すると予想される。駆け込み輸入の反動によって純輸出の寄与はマイナス幅を縮小す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％弱の成長となる公算が大きい。

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。