

U.S. Indicators

発表日: 2019 年 4 月 1 日(月)

米国 18 年 4Q GDP (3 次推計) は減速も底堅さ維持

～19 年 1Q は一段と減速へ～

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
2018	+2.9	+2.6	▲0.3	+6.9	(+0.39)	+1.5	(▲0.22)	+4.0	+4.5	+5.2	+2.2
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
18/4Q	+2.2	+2.5	▲4.7	+5.4	(+0.11)	▲0.4	(▲0.08)	+1.8	+2.0	+4.1	+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)

政府機関閉鎖により、GDP 統計の 1、2 次推計が初期値として 1 ヶ月遅れて公表され、今回 3 次推計が通常のタイミングで公表された。初期値から 3 次推計への改定についてみると、18 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率 (3 次推計) は、前期比年率 +2.2% と初期値の同 +2.6% から下方修正された。

個人消費が前期比年率 +2.5% (初期値同 +2.8%)、住宅投資が前期比年率 ▲4.7% (初期値同 ▲3.5%)、設備投資が前期比年率 +5.4% (初期値同 +6.2%)、政府支出が前期比年率 ▲0.4% (初期値同 +0.4%) 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 +2.6% (初期値同 +3.1%)、国内需要を示す実質国内最終需要は前期比年率 +2.1% (初期値同 +2.6%) と下方修正された。他方、在庫投資の GDP 寄与度が前期比年率 +0.11% (初期値同 +0.13%) と下方修正された一方、純輸出の GDP 寄与度が前期比年率 ▲0.08% (初期値同 ▲0.22%) と上方修正された。

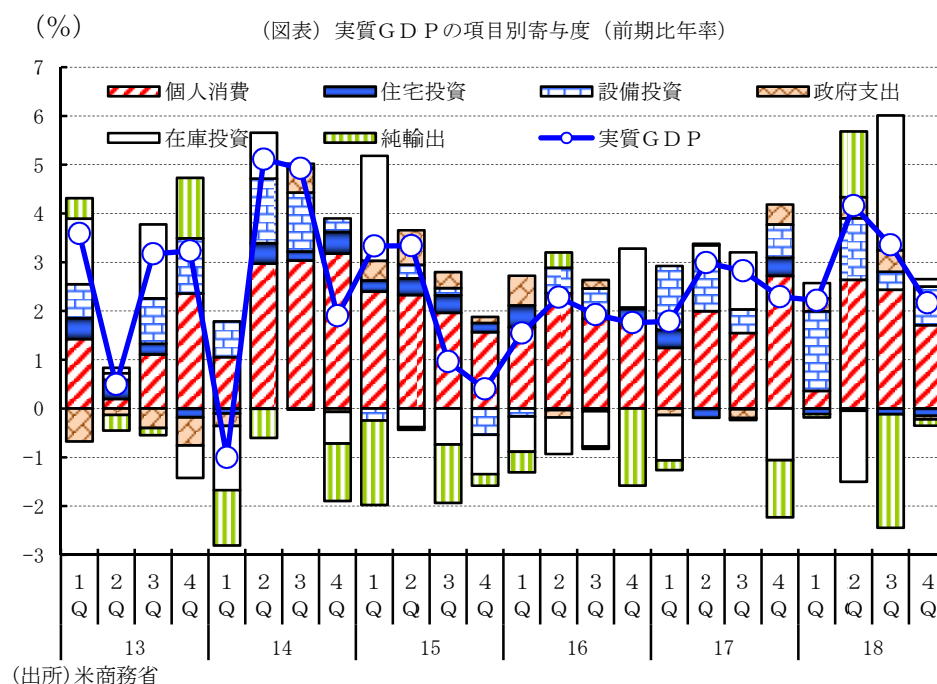
インフレ統計では、PCE コアデフレーターが前年同期比 +1.9% (初期値同 +1.9%) と修正はなかった。

前期からの動きをみると、18 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率 (3 次推計) は、前期比年率 +2.2% (7-9 月期同 +3.4%) と減速したものの、潜在成長率である +2.0% を小幅上回った。貿易戦争、政府機関閉鎖などの影響を受け、米経済は潜在成長率程度の成長ペースに鈍化したことが確認された。

設備投資の加速も、個人消費の鈍化、住宅投資の減少を背景に、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+2.6%（7－9月期同+3.0%）と減速した。また、政府支出の縮小により実質国内最終需要は同+2.1%（7－9月期同+2.9%）と大幅に減速した。ただし、民間国内最終需要、国内最終需要ともに、2%を上回っていることから、国内需要は堅調さを維持していると判断される。在庫投資のGDP寄与がプラス幅を縮小した一方、純輸出のGDP寄与がマイナス幅を縮小したため、実質GDP成長率への影響は限られた。

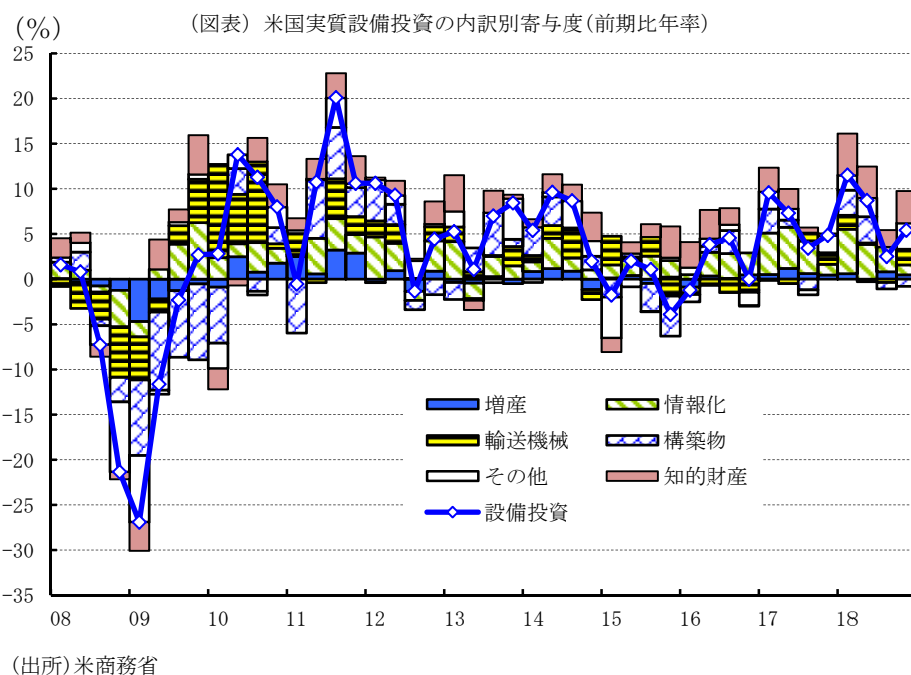
年間では、18年の実質GDP成長率は+2.9%と17年+2.2%から加速した。住宅投資が落ち込み、純輸出がマイナス寄与となった一方、個人消費が+2.6%、設備投資が+6.9%と加速した。また、在庫投資がプラス寄与に転じた。



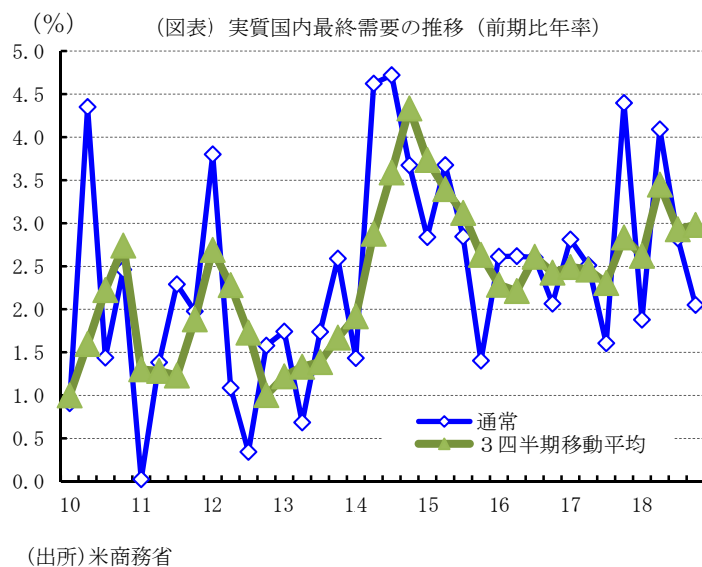
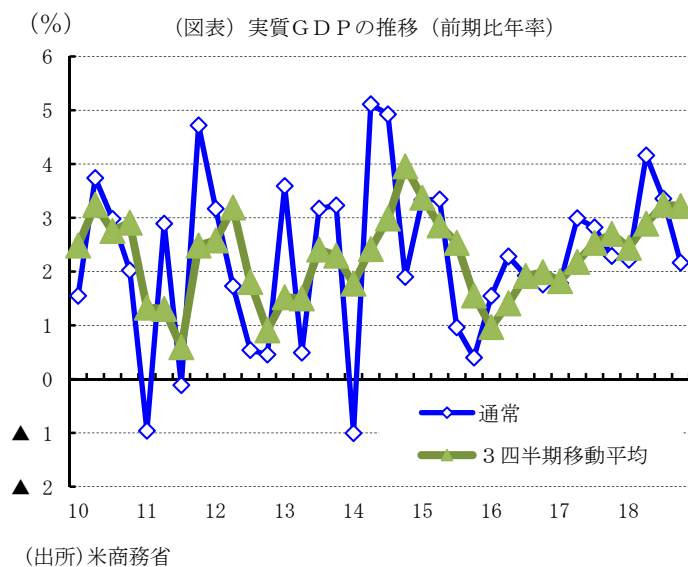
10－12月期の需要項目別の動向をみると、設備投資は勢いを取り戻した。設備投資では、構築物投資の減少が続いたものの、機械設備投資は増産投資の拡大基調持続や輸送機器の増加によって加速したほか、研究・開発など知的財産投資は加速し高い伸びとなった。また、米中貿易戦争の影響によって大豆などの輸出が前期に大幅に減少した反動もあって輸出が増加したうえ、輸入は関税引き上げ前の駆け込みの反動で鈍化したため、純輸出のGDP寄与度はマイナス幅を縮小した。

一方、個人消費は減速した。耐久財が小幅鈍化したほか、非耐久財は衣料品・靴や食料品の減速によって鈍化、サービスは医療費などの減速や飲食・宿泊支出の縮小で鈍化した。また、住宅投資は、人手不足や悪天候、住宅価格の上昇等により減少幅を拡大し、4四半期連続の減少となった。さらに、政府部門では、国防支出が加速したものの、政府機関閉鎖の影響により非国防支出や、州・地方政府支出が減少したため、政府支出は減少に転じた。在庫投資のGDP寄与は輸出の拡大や輸入の鈍化等によってプラス幅を大幅に縮小した。

インフレ関連（前年同期比）では、10－12月期にPCEデフレーターが+1.9%（前期+2.2%）、PCEコアデフレーターが+1.9%（前期+2.0%）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るなかで、2%を下回る上昇率にとどまった。



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10－12月期に前期比年率+3.2%（7－9月期同+3.2%）、国内最終需要が前期比年率+3.0%（7－9月期同+2.9%）とともに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。



19年1－3月期の米国景気は基本的に堅調さを維持したものの悪天候等によって鈍化した公算が大きい。政府支出は本年度予算の成立や政府機関の一部閉鎖解除によって増加に転じたほか、純輸出のGDP寄与が輸出の増加や輸入の減少によってプラスになったと予想される。一方、個人消費は雇用・所

得環境の改善や資産残高の増加等にもかかわらず、寒波の影響で小幅の増加にとどまったと予想される。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たとみられる。さらに、政府機関閉鎖や強硬な通商政策などによる先行き不透明感の高まりを受け設備投資は鈍化したと見込まれる。

以上より、1－3月期の実質GDP成長率は10－12月期の前期比年率+2.2%から小幅減速した公算が大きい。

【初期値：1次、2次推計】

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
2018	+2.9	+2.6	▲0.2	+7.0	(+0.39)	+1.5	(▲0.25)	+3.9	+4.6	+5.2	+2.2
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
18/4Q	+2.6	+2.8	▲3.5	+6.2	(+0.13)	+0.4	(▲0.22)	+1.6	+2.7	+4.6	+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）

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。

