

U.S. Indicators

発表日:2019年9月27日(金)

米国 19年 2QGDP 減速も内容は良好(3次推計)

～個人消費と政府支出に支えられた拡大～

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	+3.0	+3.8	+7.2	(▲0.22)	▲0.9	(▲0.63)	+4.2	+5.0	+4.4	+1.8
2015	+2.9	+3.7	+10.2	+1.8	(+0.12)	+1.9	(▲0.70)	+0.5	+5.3	+4.0	+1.0
2016	+1.6	+2.7	+6.5	+0.7	(▲0.19)	+1.8	(▲0.37)	▲0.0	+2.0	+2.7	+1.0
2017	+2.4	+2.6	+3.5	+4.4	(▲0.06)	+0.7	(▲0.16)	+3.5	+4.7	+4.3	+1.9
2018	+2.9	+3.0	▲1.5	+6.4	(+0.29)	+1.7	(▲0.43)	+3.0	+4.4	+5.4	+2.4
17/1Q	+2.3	+2.4	+11.9	+6.6	(▲0.70)	▲0.3	(+0.13)	+6.1	+4.1	+4.2	+1.9
17/2Q	+2.2	+2.4	▲2.2	+4.4	(+0.11)	+1.4	(▲0.31)	+1.6	+3.5	+3.5	+1.3
17/3Q	+3.2	+2.4	▲2.0	+2.4	(+1.00)	▲0.1	(+0.35)	+4.4	+1.3	+5.4	+2.4
17/4Q	+3.5	+4.6	+9.9	+8.4	(▲0.64)	+2.4	(▲0.80)	+10.1	+14.0	+6.4	+2.6
18/1Q	+2.6	+1.7	▲5.3	+8.8	(+0.13)	+1.9	(+0.00)	+0.8	+0.6	+5.0	+2.3
18/2Q	+3.5	+4.0	▲3.7	+7.9	(▲1.20)	+2.6	(+0.67)	+5.8	+0.3	+7.1	+3.2
18/3Q	+2.9	+3.5	▲4.0	+2.1	(+2.14)	+2.1	(▲2.05)	▲6.2	+8.6	+4.8	+2.0
18/4Q	+1.1	+1.4	▲4.7	+4.8	(+0.07)	▲0.4	(▲0.35)	+1.5	+3.5	+2.9	+1.6
19/1Q	+3.1	+1.1	▲1.0	+4.4	(+0.53)	+2.9	(+0.73)	+4.1	▲1.5	+3.9	+1.1
19/2Q	+2.0	+4.6	▲3.0	▲1.0	(▲0.91)	+4.8	(▲0.68)	▲5.7	▲0.0	+4.7	+2.4

(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)

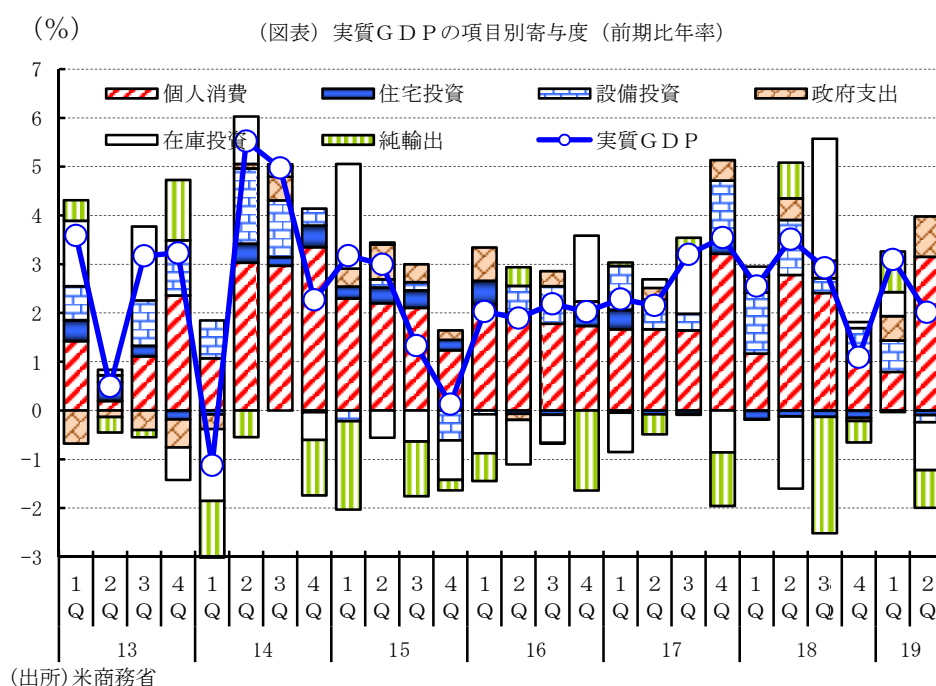
19年4-6月期の実質GDP成長率(3次推計)は、前期比年率+2.0%と2次推計の同+2.0%(1次推計同+2.1%)から概ね変わらずとなり、潜在成長率(同+1.8%)を小幅上回る成長となった。個人消費が前期比年率+4.6%(2次推計同+4.7%、1次推計同+4.3%)、設備投資が前期比年率▲1.0%(2次推計同▲0.6%、1次推計同▲0.6%)、住宅投資が前期比年率▲3.0%(2次推計同▲2.9%、1次推計同▲1.5%)と民間需要項目が軒並み下方改定された。この結果、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.3%(2次推計同+3.5%、1次推計同+3.2%)と下方修正された。一方、政府支出が前期比年率+4.8%(2次推計同+4.5%、1次推計同+5.0%)と上方改定されたことから、国内需要を示す実質国内最終需要は同+3.6%(2次推計同+3.6%、1次推計同+3.5%)と変わらずとなった。

在庫投資のGDP寄与度が前期比年率▲0.91%(2次推計同▲0.91%、1次推計同▲0.86%)と修正されなかったほか、純輸出のGDP寄与度が前期比年率▲0.68%(2次推計同▲0.72%、1次推計同▲0.65%)と小幅の上方修正にとどまったことから、実質GDP成長率(3次推計)は、前期比年率+2.0%と2次推計の同+2.0%(1次推計同+2.1%)から修正されなかった。

以下では、前期からの動きをみる。4-6月期には設備投資が減少に転じたほか、住宅投資が減少を

続けた一方、個人消費が大幅な拡大となったため、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+3.3%（1-3月期同+1.6%）と加速した。また、政府支出が拡大ペースを速めたことから、実質国内最終需要が前期比年率+3.6%（1-3月期同+1.8%）と加速、高い伸びとなった。ヘッドラインの数字が示す以上に米国景気は堅調さを維持しているといえよう。一方、国内最終需要の加速で在庫投資のGDP寄与が、輸出の減少で純輸出のGDP寄与がともにマイナスに転じた。在庫投資と純輸出の合計で、実質GDPを1.59%押し下げたため、実質GDP成長率は前期比年率+2.0%と鈍化した。

4-6月期のインフレ統計（前年同期比）では、PCEデフレーターが+1.4%（前期+1.4%）、PCEコアデフレーターが+1.6%（前期+1.6%）と下振れたままである。また、市場ベースのPCEデフレーターは、4-6月期に+1.3%（前期+1.3%）、PCEコアデフレーターは+1.5%（前期+1.6%）と一段と低下しており、消費の下支え要因となった。

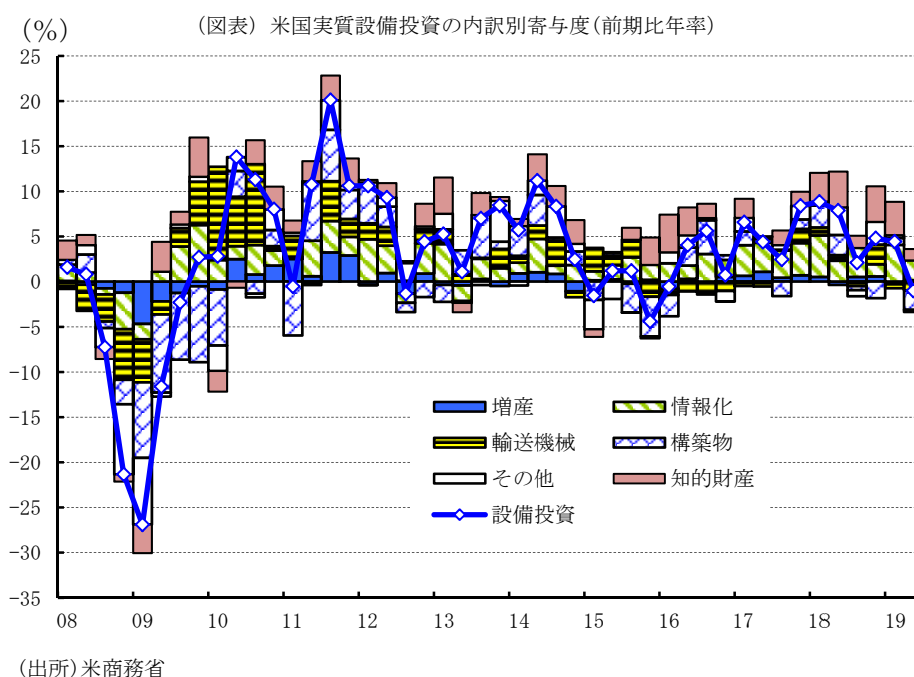


4-6月期の需要項目別の動向をみると、大幅に加速した個人消費では、耐久財が自動車などの増加のほか、家具、余暇商品の拡大ペースの速まりで加速した。また、非耐久財は衣料品・靴や食料品の増加によって加速した。さらに、サービスは余暇サービスや飲食・宿泊関連支出の増加によって加速した。同様に堅調な政府部門では、州・地方政府支出が増加ペースを鈍化した。しかし、連邦支出が国防支出の鈍化にもかかわらず非国防支出の増加で大幅増となったため、政府支出全体は加速した。

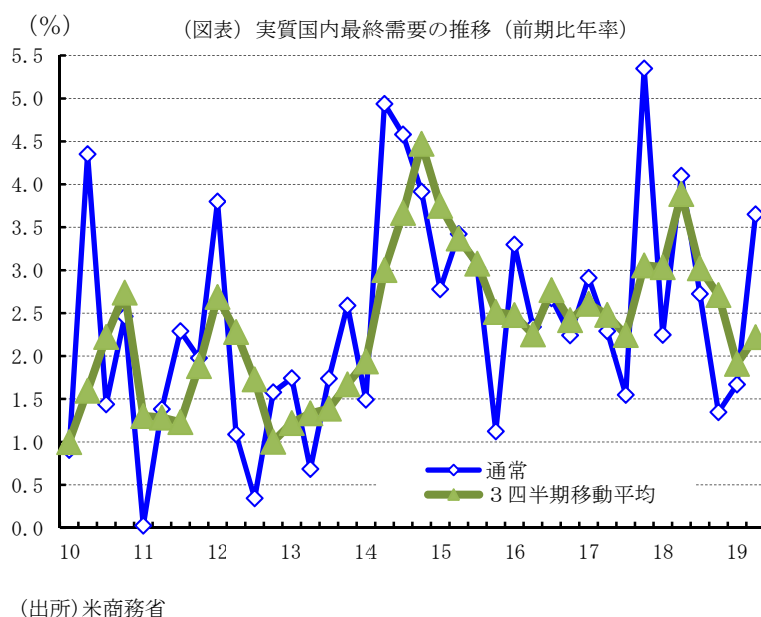
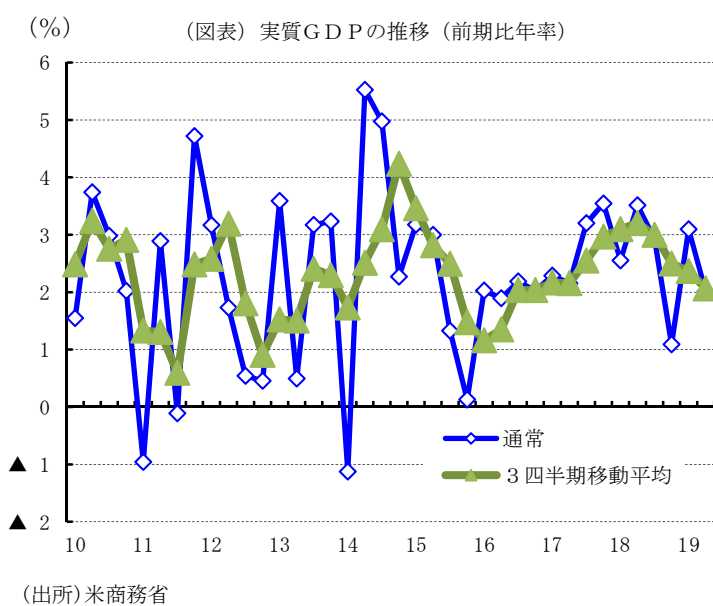
一方、設備投資が16年1Q以来初めて減少した。機械設備投資は増産投資や輸送機器の鈍化などにもかかわらずその他の投資拡大によって増加に転じたもの、変動の大きい構築物投資が減少に転じたほか、研究・開発など知的財産投資が鈍化した。また、住宅投資は、人手不足や悪天候、住宅価格の上昇等により、6四半期連続の減少となった。

GDPへの大幅なマイナス寄与となった純輸出についてみると、中国企業への輸出規制の実施のほか、中国などの関税引き上げや中国の輸入制限等によって、米輸出が減少したことを背景に、純輸出のGD

P寄与はマイナスに転じた。また、在庫投資のGDP寄与は、国内最終需要の加速のほか、前期に関税引き上げなどへの備えで積み増しされた反動等によりマイナスとなった。



景気の基調に関しては、3 四半期移動平均で実質GDPが19年4 - 6 月期に前期比年率+2.1% (1 - 3 月期同+2.4%) と減速したが潜在成長率 (+1.8%) を上回っているほか、国内最終需要は前期比年率+2.2% (1 - 3 月期同+1.9%) と小幅加速しており、米景気は国内需要主導で堅調さを維持している。



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。