

# 経済・金融フラッシュ

No.07-065 2007/8/31

## 米国 4-6 月期 GDP(改定値)は 4.0%へ上方修正

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門 主任研究員 土肥原 晋

TEL:03-3512-1835 E-mail:doihara@nli-research.co.jp

### 1. 上方修正幅は+0.6%～実質 GDP は 5 四半期ぶりの高水準

8月30日米国商務省発表の4-6月期のGDP(改定値)は、前期比年率4.0%となり、速報値3.4%から+0.6%上方修正された。直前の市場予想(4.1%)を若干下回ったものの、1-3月期の同0.6%からは大幅上昇となる。また、実質GDP4.0%は、2006年1-3月期の同4.8%以来5四半期ぶりの高水準となる。ただし、GDPと対照的なのが消費の弱さであろう。消費は今回同1.4%(修正前は1.3%)と若干上方修正されたものの、前1-3月期の同3.7%の半分以下に留まり、こちらは2005年10-12月期1.2%以来の低水準となる。

速報値との差異が大きかったのは設備投資で、前期比年率は8.1%→11.1%へ、寄与度では1.12と+0.29の上方修正となり、また、純輸出も寄与度1.42と+0.24の上方修正となった。半面、住宅投資は前期比年率で▲9.3%→▲11.6%へと下方修正され、寄与度は▲0.61と▲0.12の下方修正となった(図表-1)。この結果、在庫投資や純輸出を除いた内需の強さを示す国内最終販売では、設備投資の増加が大きく、前期比年率1.9%→2.2%へと上方修正された。なお、在庫は寄与度で0.15→0.21と上方修正され、政府支出は前期比年率4.1%(速報値4.2%)と若干下方修正されている。

図表-1 4-6月期実質GDPの改定前後における比較(%)

<実質>	前期比年率			寄与度			
	07/1Q 実績	07/2Q		07/1Q 実績	07/2Q		
		速報値	改定値		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)
GDP	0.6	3.4	4.0	0.6	3.4	4.0	0.6
個人消費	3.7	1.3	1.4	2.56	0.89	1.03	0.14
設備投資	2.1	8.1	11.1	0.20	0.83	1.12	0.29
住宅投資	▲16.3	▲9.3	▲11.6	▲0.93	▲0.49	▲0.61	▲0.12
在庫投資	-	-	-	▲0.65	0.15	0.21	0.06
純輸出	-	-	-	▲0.51	1.18	1.42	0.24
政府支出	▲0.5	4.2	4.1	▲0.09	0.82	0.79	▲0.03
国内最終販売	1.7	1.9	2.2	-	-	-	-

(資料) 米国商務省

## 2、前期比では、堅調な設備投資と純輸出の半面、消費減速が顕著

前1-3月期との比較では、実質GDPで前期比年率0.6%→4.0%と改善が急となっているが、これは上記のように、設備投資が前期比年率11.1%と1-3月期の同2.1%から急速に回復したこと、また、前期に寄与度▲0.51と落ち込んだ純輸出が1.42まで反転上昇したこと、在庫投資が、純輸出と同様に前期の寄与度▲0.65から0.21に改善したこと等が大きい。

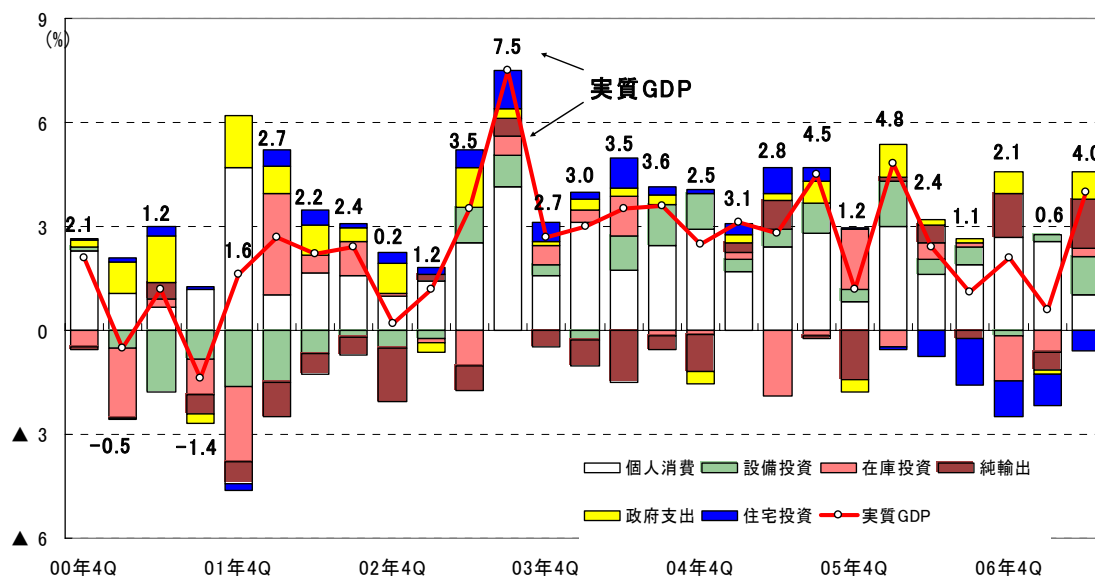
対照的に、個人消費は前期比年率1.4%と1-3月期の同3.7%からの減速が顕著である。内訳を見ると耐久財消費が前期の8.8%→1.7%、非耐久財が3.0%→▲0.3%、サービス支出が3.1%→2.3%へといずれも低下している。さらに耐久財の内訳では自動車販売が減少、非耐久財では食品とガソリン等が減少、サービス支出ではレクリエーションが減少するなど消費全般にガソリン価格高騰の影響による消費手控えの動きが窺える状況と言えよう。ガソリン価格上昇は一服しているもののなお高水準に留まっているため、消費の1-3月期のような高水準への復帰は難しく、また、設備投資には構築物投資の急伸等、一時的要因も含まれていることから、下半期の成長率はやや減速すると思われる。

## 3、コア消費価格指数は下方修正

インフレの動向にも注目しておきたい。FRBの注視している4-6月期個人消費のコア（エネルギー・食品除き）価格指数は、前期比年率1.3%と速報値（1.4%）から下方修正された。前年比では2.0%とFRBの好ましいとするレンジ（1~2%）内に入りつつあり、今後も安定的にレンジ内の推移を続けるのであれば、FRBの利下げへの大きな障害が取り除かれることとなる。

なお、同時に発表された企業収益（税後）は、前期比5.4%と10-12月期の同▲3.9%、1-3月期の同1.5%から次第に伸びを回復しており、前年比では3.5%となっている。

図表-2 米国の実質GDPの推移と寄与度内訳（前期比年率、%、米国商務省）





図表-3 米国実質 GDP の伸び率 (前期比年率、%)

<実質GDP>	2004年	2005年	2006年	2005年		2006年				2007年		
				7-9期	10-12期	1-3期	4-6期	7-9期	10-12期	1-3期	4-6期	同寄与度
実質GDP	3.6	3.1	2.9	4.5	1.2	4.8	2.4	1.1	2.1	0.6	4.0	4.0
個人消費	3.6	3.2	3.1	4.1	1.2	4.4	2.4	2.8	3.9	3.7	1.4	1.03
耐久財消費	6.3	4.9	3.8	6.2	▲ 13.0	16.6	0.8	5.6	3.9	8.8	1.7	0.14
非耐久財消費	3.5	3.6	3.6	2.5	4.7	4.5	2.3	3.2	4.3	3.0	▲ 0.3	▲ 0.07
サービス消費	3.2	2.7	2.7	4.4	2.6	2.1	2.7	2.0	3.7	3.1	2.3	0.96
設備投資	5.8	7.1	6.6	8.6	3.4	13.3	4.2	5.1	▲ 1.4	2.1	11.1	1.12
構築物投資	1.3	0.5	8.4	▲ 6.3	4.8	15.0	16.4	10.8	7.4	6.4	27.7	0.82
機器・ソフトウェア	7.4	9.6	5.9	14.5	3.1	13.0	▲ 0.1	2.9	▲ 4.9	0.3	4.3	0.31
住宅投資	10.0	6.6	▲ 4.6	6.9	0.5	▲ 0.7	▲ 11.7	▲ 20.4	▲ 17.2	▲ 16.3	▲ 11.6	▲ 0.61
在庫投資(寄与度)	0.39	▲ 0.18	0.06	▲ 0.14	1.74	▲ 0.49	0.46	0.10	▲ 1.31	▲ 0.65	0.21	0.21
純輸出(寄与度)	▲ 0.68	▲ 0.23	▲ 0.08	▲ 0.10	▲ 1.41	0.13	0.49	▲ 0.25	1.25	▲ 0.51	1.42	1.42
輸出	9.7	6.9	8.4	2.1	10.6	11.5	5.7	5.7	14.3	1.1	7.6	0.86
輸入	11.3	5.9	5.9	2.1	16.2	6.9	0.9	5.4	1.6	3.9	▲ 3.2	0.56
政府支出	1.4	0.7	1.8	3.2	▲ 1.9	4.9	1.0	0.8	3.5	▲ 0.5	4.1	0.79
連邦政府	4.2	1.5	2.2	8.6	▲ 6.2	8.4	▲ 1.6	0.9	7.3	▲ 6.3	5.9	0.41
州・地方政府	▲ 0.2	0.3	1.6	0.0	0.7	2.9	2.5	0.7	1.3	3.0	3.0	0.38
<参考>												
最終販売	3.8	3.3	2.7	4.5	0.8	5.0	1.5	1.2	2.1	1.7	2.2	-
名目GDP	6.6	6.4	6.1	8.1	4.8	8.4	6.0	3.4	3.8	4.9	6.7	-
企業収益(税後、前期比)	23.2	6.1	12.2	▲ 8.5	7.8	8.6	3.0	0.6	▲ 3.9	1.5	5.4	-
<価格指数>												
GDP	2.9	3.2	3.2	3.5	3.5	3.4	3.5	2.4	1.7	4.2	2.7	-
GDP(除く食料・エネルギー)	2.7	3.2	3.1	2.9	3.5	3.4	3.2	2.6	2.4	3.3	1.6	-
個人消費	2.6	2.9	2.8	4.3	2.8	1.7	4.3	2.6	▲ 0.9	3.5	4.2	-
個人消費(除く食料・エネルギー)	2.1	2.2	2.2	1.7	2.4	2.0	2.9	2.3	1.9	2.4	1.3	-

(資料) 米国商務省

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)