

経済・金融 フラッシュ

米 4-6 月期 GDP (改定値) ～年率 3.3%へ大幅上方修正

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. 実質 GDP は年率 3.3%へ～外需改善により+1.4%の大幅上方修正

8月28日に米商務省より発表された4-6月期実質GDP(改定値)は、3.3%(前期比年率:以下も同じ)となり、速報値1.9%から+1.4%ポイント上方修正され、市場予想(同2.7%)を上回った。昨年7-9月期(同4.8%)以来の高水準となる。ただし、純輸出の寄与度が3.1%と高く、対照的に国内最終販売(GDPから在庫投資と純輸出を除いた内需の強さを示す)の伸びは、前期比年率1.5%とGDPの半分の伸びに満たず、GDPは外需依存を強めた構図となっている。

速報値との比較で差異が最も大きかったのも純輸出で、寄与度では同2.42→3.1%と+0.68の上方修正、また、在庫投資も寄与度▲1.44%とマイナス幅を縮めて+0.48の修正となり、この二項目で今回の上方修正の大半を説明できる。その他、個人消費が寄与度で+0.16、政府支出が寄与度で+0.09上方修正されている(図表-1)。

図表-1 4-6月期実質GDP(改定値)と速報値の比較(%)

<実質>	前期比年率				寄与度			
	08/1-3期 実績	08/4-6月期			08/1-3期 実績	08/4-6月期		
		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)
GDP	0.9	1.9	3.3	1.4	0.9	1.9	3.3	1.4
個人消費	0.9	1.5	1.7	0.2	0.61	1.08	1.24	0.16
設備投資	2.4	2.3	2.2	▲0.1	0.26	0.25	0.25	0.00
住宅投資	▲25.1	▲15.6	▲15.7	▲0.1	▲1.12	▲0.62	▲0.62	0.00
在庫投資	-	-	-	-	▲0.02	▲1.92	▲1.44	0.48
純輸出	-	-	-	-	0.77	2.42	3.10	0.68
輸出	5.1	9.2	13.2	4.0	0.63	1.16	1.65	0.49
輸入	▲0.8	▲6.6	▲7.6	▲1.0	0.14	1.26	1.45	0.19
政府支出	1.9	3.4	3.9	0.5	0.38	0.67	0.76	0.09
国内最終販売	0.1	1.3	1.5	0.2	-	-	-	-

(資料) 米商務省

2. 前1-3月期との比較では、消費回復と輸出拡大・在庫減がGDP押し上げ要因に

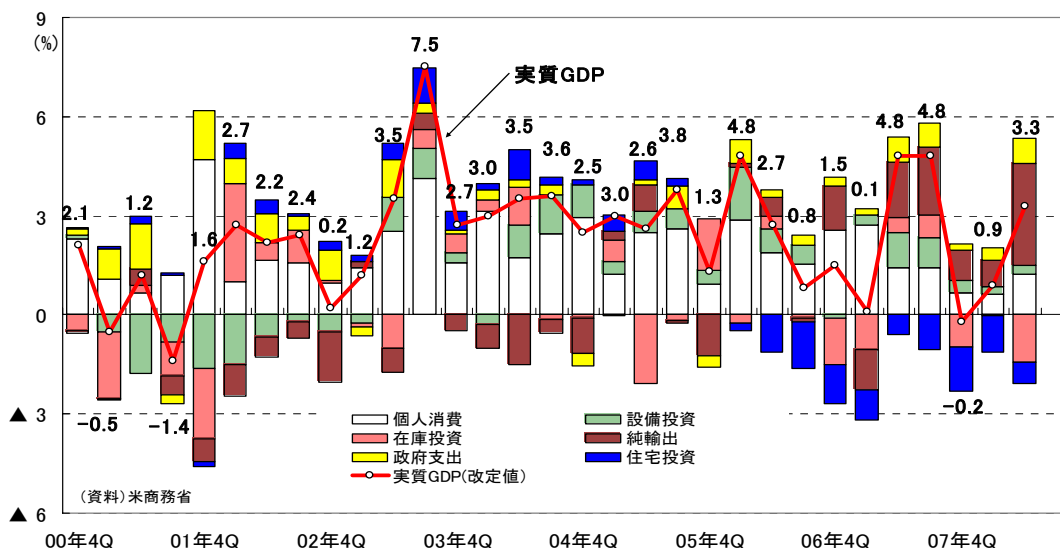
前期1-3月期との比較でGDP押し上げ要因を見ると、最大の要因は純輸出の増加で、輸出が13.2%(前期は5.1%、前期比年率:以下も同じ)と伸びを高めた半面、輸入が同▲7.6%(前期は

同▲0.8%)と2001年7-9月期(同▲10.3%)以来の減速を見せたことによる。純輸出の寄与度は前記のとおり3.1%となり、前期の0.77%から大きく拡大、今回の成長率に近い上昇を見せた。この寄与度は1980年4-6月期(同4.09%)以来28年ぶりの高水準となる。その他の需要項目では、個人消費の寄与度1.24%(前期は同0.61%)、政府支出の寄与度0.76%(前期は同0.38%)と続く。

一方、寄与度のマイナスが大きかったのは在庫投資で同▲1.44%(前期は同▲0.02%)と2005年7-9月期(同▲2.07%)以来のマイナス幅を記録した。また、住宅投資は寄与度▲0.62%と前期(同▲1.12%)からマイナス幅を半減したが、10四半期連続でのGDP押し下げ要因となった。これにより国内最終販売(GDPから在庫と純輸出を除いたもの)は前期比年率1.5%(1-3月期0.1%)となり、GDPから在庫のみを除いた最終販売は、前期比年率4.8%(1-3月期0.9%)と2005年4-6月期(同4.8%)以来の伸び率となった。

なお、注目された減税還付金の効果について個人消費の伸び率を見ると、前期比年率1.7%と前期の同0.9%を上回っている。高水準とは言えないものの、ガソリン価格上昇等の前期以上の消費環境の悪化を考慮すると、還付金がなければ前期を下回った可能性も指摘されており、一定の効果はあったと思われる。もっとも、還付金の送付は7月までに終了している。7-9月期は効果の残存も期待されるが、その後は効果の剥落が想定される。また、今回寄与の大きかった輸出についても、主要輸出先国の景気減速やドル安の修正等から、今後の伸びの低下が予想されており、先行きの景気下ぶれリスクへの警戒感、依然、持続している。

図表-2 実質GDPの推移と寄与度の内訳 (前期比年率、%)



3、企業利益(税後)は前期比減少、コア消費価格指数(前期比年率2.1%)は速報値に同じ

同時に発表された4-6月期企業利益(税後)は、前期比▲3.8%と1-3月期の同1.1%から低下した。税前ベースでは同▲2.4%の減少となる(前年同期比では税後▲4.9%、税前▲7.0%)。税前ベースの4-6月期企業利益は前期より減少したが(年率▲378億ドル減)、非金融部門の減少(同▲469億ドル)が大きく、金融部門は増加(同247億ドル増)したものの、前期(同373億ドル増)より増加幅を縮小した。また、海外からの純受取分は、前期より同▲156億ドル減少(前期は同▲228億

ドル減)した。

一方、FRBの注視している4-6月期個人消費のコア(除く食料・エネルギー)価格指数は、前期比年率2.1%と速報値(2.1%)から変化はなく、前年比では2.2%とFRBの好ましいとするレンジ(1~2%)をやや上回って推移している。

図表-3 米国実質GDPの伸び率(前期比年率、%)

<実質GDP>	2005年	2006年	2007年	2007年				2008年			
				1-3期	4-6期	7-9期	10-12月期	1-3期	4-6(速)	4-6(改)	同寄与度
実質GDP	2.9	2.8	2.0	0.1	4.8	4.8	▲ 0.2	0.9	1.9	3.3	3.3
個人消費	3.0	3.0	2.8	3.9	2.0	2.0	1.0	0.9	1.5	1.7	1.24
耐久財消費	4.6	4.5	4.8	9.2	5.0	2.3	0.4	▲ 4.3	▲ 3.0	▲ 2.5	▲ 0.19
非耐久財消費	3.4	3.7	2.5	3.5	1.9	1.2	0.3	▲ 0.4	4.0	4.2	0.87
サービス消費	2.6	2.5	2.6	3.1	1.4	2.4	1.4	2.4	1.1	1.3	0.56
設備投資	7.2	7.5	4.9	3.4	10.3	8.7	3.4	2.4	2.3	2.2	0.25
構築物投資	1.3	8.2	12.7	11.2	18.3	20.5	8.5	8.6	14.4	13.7	0.48
機器・ソフトウェア	9.3	7.2	1.7	0.0	6.9	3.6	1.0	▲ 0.6	▲ 3.4	▲ 3.2	▲ 0.24
住宅投資	6.3	▲ 7.1	▲ 17.9	▲ 16.2	▲ 11.5	▲ 20.6	▲ 27.0	▲ 25.1	▲ 15.6	▲ 15.7	▲ 0.62
在庫投資(寄与度)	▲ 0.13	0.03	▲ 0.40	▲ 1.06	0.47	0.69	▲ 0.96	▲ 0.02	▲ 1.92	▲ 1.44	▲ 1.44
純輸出(寄与度)	▲ 0.21	▲ 0.02	0.58	▲ 1.20	1.66	2.03	0.94	0.77	2.42	3.10	3.10
輸出	7.0	9.1	8.4	0.6	8.8	23.0	4.4	5.1	9.2	13.2	0.46
輸入	5.9	6.0	2.2	7.7	▲ 3.7	3.0	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 6.6	▲ 7.6	▲ 0.06
政府支出	0.4	1.7	2.1	0.9	3.9	3.8	0.8	1.9	3.4	3.9	0.50
連邦政府	1.2	2.3	1.6	▲ 3.6	6.7	7.2	▲ 0.5	5.8	6.7	6.8	0.02
州・地方政府	▲ 0.1	1.3	2.3	3.6	2.4	1.9	1.6	▲ 0.3	1.6	2.2	0.49
<参考>											
国内最終販売	3.1	2.6	1.8	2.2	2.5	1.9	▲ 0.1	0.1	1.3	1.5	—
名目GDP	6.3	6.1	4.8	4.3	6.9	6.3	2.3	3.5	3.0	4.6	—
企業利益(税後、前期比)	11.9	16.0	▲ 0.6	▲ 1.3	3.0	1.1	▲ 3.3	1.1	—	▲ 3.8	—
<価格指数>											
GDP	3.3	3.2	2.7	4.1	2.0	1.5	2.8	2.6	1.1	1.2	—
GDP(除く食料・エネルギー)	3.2	3.2	2.5	3.2	1.7	1.8	2.4	2.0	1.4	1.5	—
個人消費	2.9	2.8	2.6	3.4	3.6	2.5	4.3	3.6	4.2	4.2	—
個人消費(除く食料・エネルギー)	2.1	2.3	2.2	2.4	1.8	2.1	2.5	2.3	2.1	2.1	—

(資料) 米商務省

(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。