

Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

日米 GDP：日本は3期連続プラス成長へ。米は7-9 月期再び4 %台へ

< 日米 Monthly GDP による景気判断 >

(日本) 6 月は輸出、設備投資の堅調から 0.6% 成長。4-6 月期は 0.5% と 1-3 月期に引き続きプラス成長を維持する見込み。うるう年要因の反動を考慮すれば景気実勢は足もと堅調と判断できる。

7-9 月期も民需回復を背景に 3 期連続のプラス成長へ。

(米国) 金融引締め効果の浸透から、4-6 月期成長率は年率 3 % 台後半へ鈍化。ただし、季節調整要因で 4-6 月期は弱めに出やすい。7-9 月期は 4 % 台へ。

< 今週の焦点：IT 主導型回復の実像 (P5 参照) >

- 日本でも IT 主導の回復が期待されるが、IT 主導の回復は経済の二極化をより鮮明にさせることとなろう。

日米・Monthly GDP

[月次]	実績値←			→予測値						(前期比)
	2000/1	2000/2	2000/3	2000/4	2000/5	2000/6	2000/7	2000/8	2000/9	
日本	3.0%	2.0%	▲2.3%	2.0%	▲1.2%	0.6%	0.1%	▲1.0%	0.2%	
米国	0.0%	0.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.4%	0.4%	0.3%	

[参考: 四半期]	実績値←			→予測値	
	99/7-9	99/10-12	2000/1-3	2000/4-6	2000/7-9
日本	▲3.9%	▲6.4%	10.0%	1.9%	1.5%
	▲1.0%	▲1.6%	2.4%	0.5%	0.4%
米国	5.7%	7.3%	5.4%	3.8%	4.2%
	1.4%	1.8%	1.3%	0.9%	1.0%

(注) 上段は前期比年率、下段は前期比

主任研究員 小巻泰之 (こまき やすゆき) (03)3597-8472 ykomaki@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町 1 - 1 - 1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

日米 Monthly GDP による景気判断

< 日本 GDP >

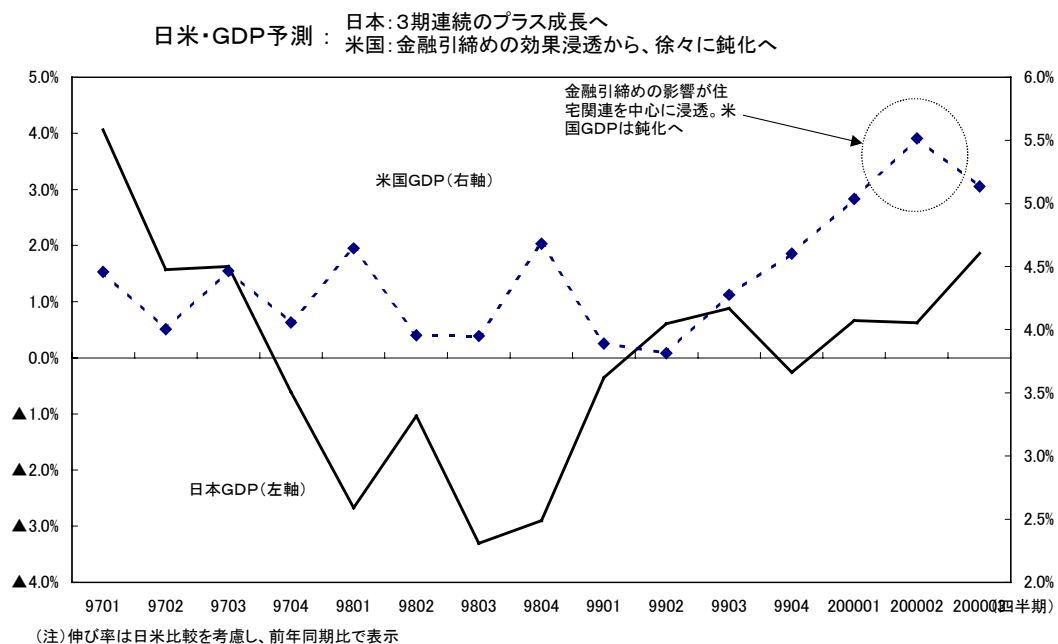
- 4-6 月期は 0.5%。うるう年要因反動（GDP ベースで 0.5% 程度）を勘案すれば実質的には 1% に

うるう年要因の反動から民間消費は▲0.8%程度の下押し圧力があるものの、耐久消費財、移動体通信費の好調から増加の見込み。特に、自動車販売は 4 月以降も好調を維持し、6 月には小型車販売も 99 年 1 月以来の増加に転じた。新車投入による需要喚起が奏効しているが、自動車購入ではローンを利用しての購入が多いだけに、先行きの所得期待にも影響され、将来所得の期待が改善してきたことを窺わせる。

また、設備投資も 4 月こそ反動で減少したものの、5、6 月と IT 関連を中心に増勢を維持している。足もとではうるう年要因の反動減を勘案すれば、民需主導の回復を鮮明にする状況と判断できよう。

● 7-9 月期も 0.4%。3 期連続のプラス成長へ

夏季賞与は業績の回復を背景に全産業ベースでプラスの伸びが期待でき、また雇用動向でも常用雇用が 29 カ月振りに増加に転じるなど、雇用所得環境の改善がみられる。民間消費は小幅ながらも改善基調を維持しよう。しかし、住宅投資は減税効果の一巡で減少に転じ、輸入の増加基調から外需がマイナス寄与となり、成長率は 0.4%にとどまろう。



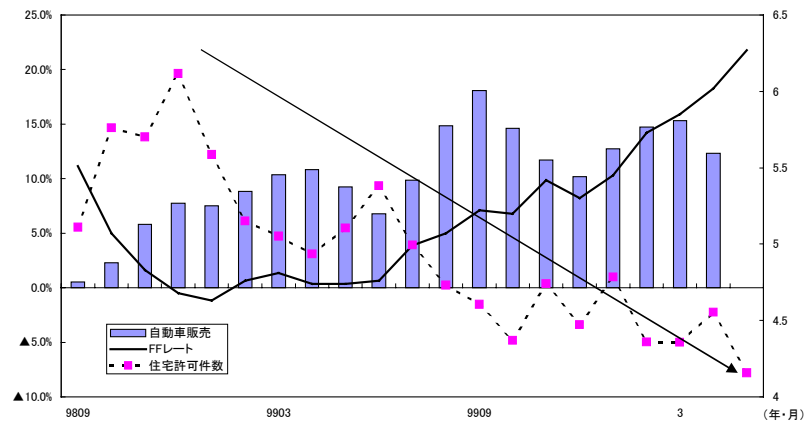
< 米国 GDP >

● 住宅では金融引締め効果が浸透。しかし、7-9 月期は 4 % 台の成長へ

数次にわたる金融引締めを背景に、さしものの米景気にも減速を示唆する経済統計が散見されるようになった。過去の米景気は金融引締め政策の転換が、成長鈍化（あるいは景気後退）の契機であり、今回も一部だが金利敏感セクター（住宅）で鈍化の動きが見られる。

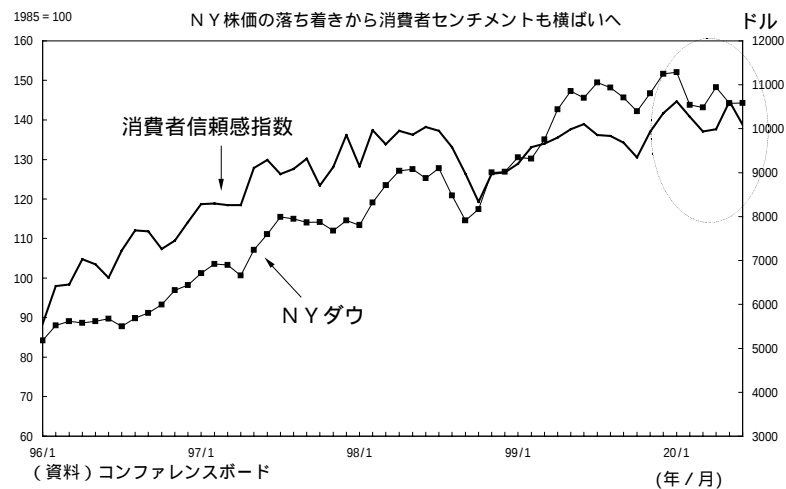
しかし、4-6 月期は季節調整上弱めに出やすい。7-9 月期は再び 4 % 台の成長率となろう。また、企業・家計はインターネット取引などを通じ、統計上にみられる金利より低い金利での借入が可能となっており、金融引締めにもかかわらず消費は依然堅調である。したがって、景気減速をより鮮明なものとするために、Fed は今後とも 0.25% 程度の利上げを実施してくる可能性がある。

住宅は減少鮮明となったものの、自動車等民間消費は強さを維持



● 金融調節が奏効し、消費者センチメントも落ち着きへ

Fed の金融調節が奏効し、NY 株価も落ち着きを見せている。このことが背景となり、消費者センチメントも横ばいを辿り、落ちない消費を支えている。米景気は消費堅調に支えられ、「落ちそうで落ちない」動きが続くと見込まれる。





日本・月次GDP予測結果

[月次] →実績値による推計							[四半期] 公表値←→予測		
→実績値による推計							→予測		
	2000/1	2000/2	2000/3	2000/4	2000/5	2000/6	2000/1-3	2000/4-6	2000/7-9
二面等価GDP (前期比)	1.7%	2.1%	▲1.8%	1.0%	▲0.3%	0.5%	2.1%	0.5%	0.4%
(前年比)	0.8%	3.9%	0.5%	1.5%	1.5%	1.4%	1.7%	1.5%	2.0%
実質GDP (需要面)	483,377	493,058	481,896	491,304	485,323	488,444	486,111	488,359	490,137
前期比							10.0%	1.9%	1.5%
前期比	3.0%	2.0%	▲2.3%	2.0%	▲1.2%	0.6%	2.4%	0.5%	0.4%
前年同期比	▲0.4%	3.2%	▲0.8%	0.6%	▲0.2%	0.1%	0.7%	0.2%	1.6%
内需寄与度	470,142	477,205	469,442	474,366	475,442	475,256	472,263	475,023	477,508
前期比	2.3%	1.5%	▲1.6%	1.0%	0.2%	▲0.0%	1.5%	0.6%	0.5%
前年同期比	▲0.4%	1.6%	▲1.0%	▲0.8%	▲0.4%	▲0.1%	0.0%	▲0.4%	1.4%
民間消費	285,151	294,769	282,770	288,209	289,041	287,318	287,563	288,189	288,882
前期比	3.2%	3.4%	▲4.1%	1.9%	0.3%	▲0.6%	1.8%	0.2%	0.2%
前年同期比	▲0.7%	4.7%	▲0.3%	0.1%	▲0.1%	0.4%	1.1%	0.1%	0.6%
民間住宅投資	19,090	19,349	19,394	19,843	19,426	19,517	19,278	19,588	19,068
前期比	6.6%	1.4%	0.2%	2.3%	▲2.1%	0.5%	6.6%	1.6%	▲2.7%
前年同期比	11.2%	11.1%	7.3%	0.8%	▲1.3%	▲2.9%	9.8%	▲1.2%	▲0.7%
民間設備投資	83,967	80,658	83,591	81,219	82,159	83,241	82,739	82,206	83,409
前期比	3.8%	▲3.9%	3.6%	▲2.8%	1.2%	1.3%	4.2%	▲0.6%	1.5%
前年同期比	6.5%	1.0%	3.7%	1.9%	6.5%	7.2%	3.7%	5.2%	8.4%
民間在庫	278	279	261	771	795	801	273	790	1,150
前期比	▲0.0%	0.0%	▲0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	▲0.0%	0.1%	0.1%
前年同期比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
政府消費	46,807	46,077	47,065	47,756	47,419	47,750	46,650	47,650	47,400
前期比	0.8%	▲1.6%	2.1%	1.5%	▲0.7%	0.7%	0.8%	2.1%	▲0.5%
前年同期比	0.4%	▲0.9%	1.0%	3.8%	3.5%	3.8%	0.2%	3.7%	2.3%
公的固定資本形成	34,755	35,981	36,274	36,323	36,351	36,376	35,670	36,350	37,590
前期比	▲8.6%	3.5%	0.8%	0.1%	0.1%	0.1%	▲7.5%	1.9%	3.4%
前年同期比	▲17.5%	▲18.2%	▲17.1%	▲17.6%	▲18.9%	▲18.8%	▲17.6%	▲18.4%	▲7.8%
外需寄与度	13,236	15,853	12,455	16,939	9,881	13,188	13,848	13,336	12,629
前期比	0.7%	0.5%	▲0.7%	0.9%	▲1.4%	0.7%	0.9%	▲0.1%	▲0.1%
前年同期比	0.1%	1.7%	0.2%	1.4%	0.2%	0.2%	0.6%	0.6%	0.1%
財貨・サービスの輸出	69,933	74,590	74,928	74,550	73,685	78,323	73,151	75,519	77,484
前期比	0.5%	6.7%	0.5%	▲0.5%	▲1.2%	6.3%	5.9%	3.2%	2.6%
前年同期比	7.1%	19.8%	13.6%	15.3%	16.2%	14.6%	13.6%	15.3%	9.9%
財貨・サービスの輸入	56,697	58,737	62,474	57,611	63,804	65,135	59,303	62,183	64,855
前期比	▲5.1%	3.6%	6.4%	▲7.8%	10.7%	2.1%	▲0.0%	4.9%	4.3%
前年同期比	8.1%	8.1%	15.3%	5.8%	18.0%	16.6%	10.7%	13.3%	14.9%
実質GDP (供給面)	104.2	106.4	105.4	104.9	106.3	106.6	105.3	105.9	106.5
前期比	▲0.2%	2.2%	▲1.0%	▲0.4%	1.3%	0.3%	1.7%	0.6%	0.5%
前年同期比	2.6%	4.9%	2.7%	2.9%	4.1%	3.4%	3.4%	3.5%	2.8%
建設業	75.3	76.0	77.6	76.7	74.3	73.0	74.1	76.3	74.6
前期比	2.8%	1.0%	2.1%	▲1.2%	▲3.1%	▲1.8%	▲4.7%	3.0%	▲2.2%
前年同期比	▲4.1%	▲3.1%	▲1.7%	▲3.7%	▲6.4%	▲8.2%	▲4.4%	▲2.9%	▲6.1%
製造業	96.4	96.0	98.2	97.7	97.8	99.2	96.9	98.2	99.1
前期比	▲0.1%	▲0.5%	2.4%	▲0.6%	0.2%	1.4%	0.8%	1.4%	0.9%
前年同期比	6.1%	8.2%	4.5%	6.3%	7.5%	6.5%	6.2%	6.8%	4.9%
第3次産業(除政府)	104.9	106.6	106.1	104.4	106.7	106.6	105.8	105.9	106.8
前期比	▲0.1%	1.7%	▲0.5%	▲1.5%	2.2%	▲0.1%	1.9%	0.1%	0.8%
前年同期比	2.0%	5.3%	2.7%	2.0%	3.9%	2.9%	3.3%	2.9%	2.9%

(注) 「二面等価GDP」とは、需要面・供給面の実質GDPより作成
「供給面の実質GDP」には帰属計算、政府・公共サービス等を含めており、内訳の数値とは合わない
前期の実績が0またはマイナスの場合には伸び率を計算せず、*****とした。
2000年1-3月期のGDP及び外需は、国際収支統計確報の発表に伴い、当研究所にて再推計したもの。
民間・公的在庫は寄与度表示

< 今週の焦点 >

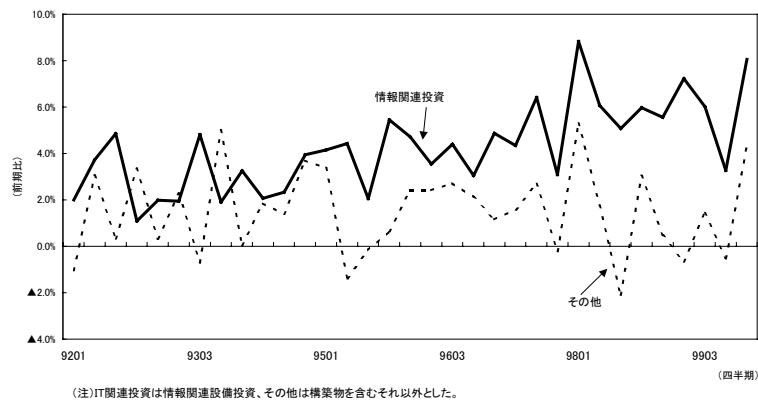
IT 主導型回復の実像

● IT 主導型の景気回復は「二極化」

日本では景気回復が鮮明になるにつれ、現在の牽引役を担っている「IT 関連投資・生産」以外の他の産業に波及を期待する見方が多い。果たして、全業種的な景気底上げが期待できるのであろうか。

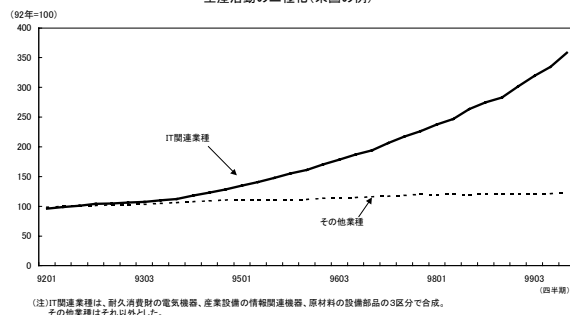
米国を例にみると、二極化がより鮮明になることを示している。米国では、95 年頃まで IT 及び IT 以外の設備投資はほぼ同じ程度の伸びであった。しかし、その後、IT 関連設備投資は大幅な伸びを見せ、米景気好調を支える原動力となっている。

設備投資の二極化(米国の例)



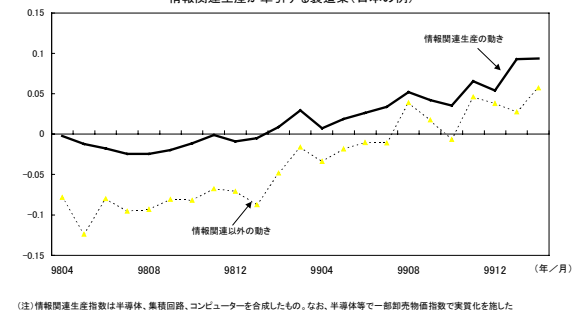
また、生産活動も同様に、92 年を 100 とすると、IT 関連は 4 倍近い伸びとなったものの、IT 以外はほとんど伸びていないのである。つまり、IT 主導型景気回復は、現状の二極化をより鮮明にさせることになるかもしれない。

生産活動の二極化(米国の例)



(前年同月比)

情報関連生産が牽引する製造業(日本の例)





今月の動き

2000年7～8月

日本				米国			
公表日		統計等	基礎研予測 (実績)	前月実績		統計等	前月実績 (当月実績←前月実績)
7/3 月		6月新車登録台数(乗用車除軽)(前年比)	(6.1%)	3.6%	10:00	5月建設支出(前月比年率)	(0.1%←▲1.1%)
7/4 火	8:50	日銀短観:大企業製造業(6月調査)	(3)	▲9	10:00	6月NAPM指数(製造業)	(51.8←53.2)
		日銀短観:大企業非製造業(6月調査)	(▲12)	▲16		独立記念日	
7/5 水							
7/6 木					10:00	5月製造業新規受注	(4.1%←▲3.8%)
7/7 金					8:30	6月非農業部門雇用者(前月比)	(11←171千人)
						6月失業率	(4.0%←4.1%)
						6月平均時給	(US\$13.71←13.66)
7/10 月	8:50	6月国内WPI(前年比)	(0.3%)	0.3%	15:00	5月消費者信用残高(前月比年率)	(9.8%←7.4%)
	14:00	5月機械受注(除く船舶、電力)(前月比)	(4.5%)	▲1.1%			
7/11 火	8:50	6月マネーサプライ(M2+CD)(前年比)	(1.9%)	2.2%			
7/12 水	8:50	5月経常収支(季調値)	(1.12兆円)	1.28兆円			
7/13 木					8:30	6月輸入物価(前月比)	(0.8%←0.3%)
						6月輸出物価(前月比)	(▲0.1%←0.2%)
7/14 金					8:30	6月生産者物価(前月比)	(0.6%←0.0%)
					8:30	6月小売売上高(前月比)	(0.5%←0.3%)
					9:15	6月鉱工業生産(前月比)	(0.2%←0.5%)
						6月設備稼働率	(82.1%←82.2%)
7/17 月		金融政策決定会合(日銀)	-	-			
7/18 火					8:30	6月実質賃金(前月比)	(0.1%←▲0.5%)
					8:30	6月消費者物価(前月比)	(0.6%←0.1%)
						6月消費者物価コア部分(前月比)	(0.2%←0.2%)
7/19 水					8:30	5月貿易収支(財・サービス)	▲304億 ^{ドル}
7/20 木					8:30	6月住宅着工件数(年率)	159.2万件
7/21 金	8:50	5月第3次産業活動指数(前月比)	0.5%	▲0.7%			
	8:50	5月全産業活動指数(前月比)	0.8%	▲0.2%			
7/24 月	-	6月通関貿易収支(速報)(季調値)	0.97兆円	0.58兆円			
7/25 火					10:00	7月消費者信頼感指数	138.8
7/26 水	8:50	6月商業販売統計(小売業)(前年比)	▲3.1%	▲2.6%			
7/27 木					8:30	6月雇用コスト指数(前期比)	1.4%
					8:30	6月耐久財新規受注(前月比)	6.0%
7/28 金	8:00	6月失業率	4.2%	4.6%	8:30	2Q実質GDP(前期比年率)(advance)	5.5%
	8:00	6月CPI(全国、総合)	▲0.6%	▲0.7%			
	8:00	7月CPI(東京都都区部)	▲1.1%	▲1.2%			
	8:00	6月家計調査(勤労者、名目)	▲0.9%	▲2.1%			
	8:50	6月鉱工業生産(前月比)	1.4%	0.2%			
		6月有効求人倍率	0.59	0.56			
7/31 月	14:00	6月住宅着工戸数(前年比)	▲5.5%	▲1.1%			
8/1 火	-	7月新車登録台数(乗用車除軽)(前年比)	4.8%	6.1%	10:00	6月建設支出(前月比年率)	%
					8:30	6月名目個人所得(前期比)	%
						6月名目個人消費(前期比)	%
					10:00	7月NAPM指数(製造業)	%
8/2 水					10:00	6月新規住宅販売件数(年換算)	千件
8/3 木					10:00	6月製造業新規受注	%
8/4 金					8:30	7月非農業部門雇用者(前月比)	千人
						7月失業率	%
						7月平均時給	US\$

(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)