

経済・金融 フラッシュ

米 7-9 月期 GDP (改定値) ～年率▲0.5%へ下方修正

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、速報値の▲0.3%から▲0.5%に下方修正

11月25日に米商務省より発表された7-9月期実質GDP(改定値)は、▲0.5%(前期比年率:以下も同じ)となり、速報値▲0.3%から▲0.2%ポイント下方修正され、市場予想に一致した。改定値は2001年7-9月期(同▲1.4%)以来約8年ぶりの低水準となる。GDPを押し下げた主因は、個人消費が同▲3.7%(速報値は同▲3.1%)と一層の落ち込みを見せたことにあるが、個人消費全体がマイナスとなることは珍しく、また、マイナス幅の大きさでは1980年4-6月期(同▲8.6%)以来約28年ぶりの下落率となる。寄与度では同▲2.69%(速報値は同▲2.25%)に下落した。

その他の需要項目では、輸出の寄与度が0.46%(速報値は同0.78%)と縮小したが、輸入の伸びも低下したため、純輸出では小幅修正(速報値との寄与度差▲0.06%)に留まった。在庫投資は寄与度0.89%と速報値の0.56%から上方修正された。また、設備投資が前期比年率▲1.5%と約2年ぶりのマイナスとなり、住宅投資が同▲17.6%と11四半期連続のマイナスを続けた。全般、内需の冷え込みが強まり、その分、在庫が積みあがり、輸入の伸びが低下した構図と言えよう(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			
	08/4-6期 実績	08/7-9月期			08/4-6期 実績	08/7-9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	2.8	▲0.3	▲0.5	▲0.2	2.8	▲0.3	▲0.5	▲0.2
個人消費	1.2	▲3.1	▲3.7	▲0.6	0.87	▲2.25	▲2.69	▲0.44
設備投資	2.5	▲1.0	▲1.5	▲0.5	0.27	▲0.11	▲0.16	▲0.05
住宅投資	▲13.3	▲19.1	▲17.6	1.5	▲0.52	▲0.72	▲0.66	0.06
在庫投資	-	-	-	-	▲1.50	0.56	0.89	0.33
純輸出	-	-	-	-	2.93	1.13	1.07	▲0.06
輸出	12.3	5.9	3.4	▲2.5	1.54	0.78	0.46	▲0.32
輸入	▲7.3	▲1.9	▲3.2	▲1.3	1.39	0.35	0.61	0.26
政府支出	3.9	5.8	5.4	▲0.4	0.78	1.15	1.06	▲0.09
国内最終販売	1.3	▲1.8	▲2.3	▲0.5	-	-	-	-

(資料) 米商務省

2、4-6月期との比較でも個人消費の悪化が際立つ

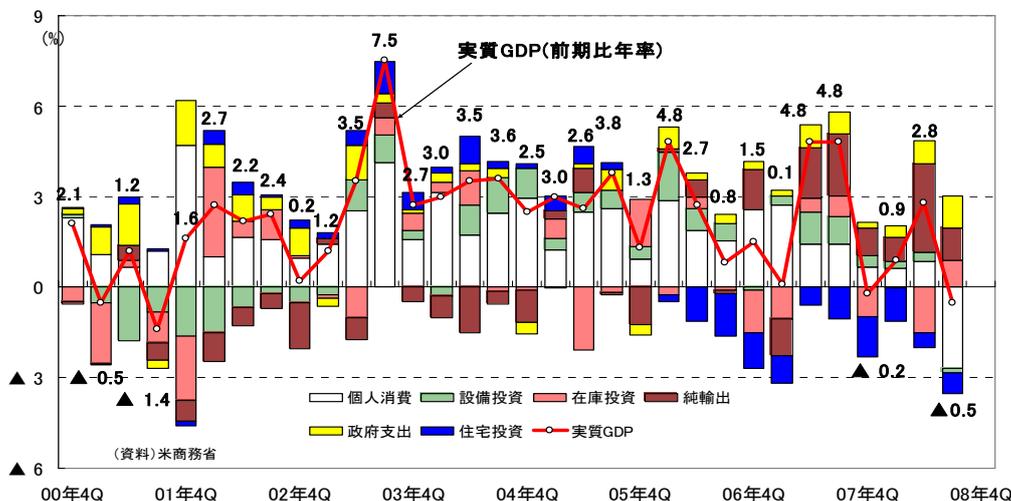
前期4-6月期との比較でGDPの低下要因を見ると、最大の要因は個人消費の大幅なマイナス(前期同1.2%→▲3.7%)であるが、内訳を見ると、耐久財消費が同▲15.2%と落ち込みが目立っており、非耐久財消費が同▲6.9%、サービス消費が同0.0%となる。耐久財消費の下落は自動車販売の不振によるところが大きいですが、住宅不況の影響を受けた家具等でも落ち込みが見られる。また、非耐久財消費がこれほど落ち込むのもまれであるが、同項目を押し下げたのは、衣料品の減少と普段は変化の乏しい食料品の減少である。

なお、個人消費以外でも、設備投資がマイナスに落ち込み、住宅投資の大幅マイナスが続くなど、内需の減少が著しいため、GDPから純輸出と在庫を引いた国内最終販売(Final sale to domestic purchasers)は前期比年率▲2.3%(前期は同1.3%)となったが、こちらは1991年1-3月期(▲2.7%)以来約17年ぶりのマイナス幅となる。一方、4-6月期に同12.3%と堅調な伸びを見せた輸出が、7-9月期は同3.4%と急速に伸び率を低下させている。これまでは海外経済が堅調で輸出の伸びが維持されていたが、米国の金融危機の影響は海外経済にも波及が急速であり、今後は、輸入同様に輸出の伸びも低下していくと思われる。また、政府支出の寄与度は同1.06%と純輸出と並ぶ高さであるが、7-9月期は国防費の伸び(同18.0%、4-6月期は同7.3%)が高かった。

7-9月期の成長率を低下させた背景としては、7月の記録的な原油価格高騰がガソリン価格上昇を通じて個人消費に大きな影響を与えたこと、住宅不況の深刻化が、9月にはリーマンブラザーズの破綻を招くなど金融危機に繋がり株価が急落したこと、メキシコ湾岸地域がハリケーンの被害を受けたこと、ボーイング社のストライキが鋳工業生産に打撃を与えたこと等、さまざまな要因が重なったことも大きい。政府の景気刺激策として実施された減税還付金については、5・6月を中心に還付されたため、4-6月期の個人消費に貢献したと思われる半面、7-9月期はその反動を受けた可能性も指摘される。また、ガソリン価格の上昇が還付金の効果を相殺したとの見方も出来よう。

なお、10-12月期は、9月金融危機の影響がフルに出てくる時期にあたり、GDPが大幅な下落を見せると予測される。そのため、米国のリセッション入りが確実視されており、オバマ新政権による景気刺激策の動向が注目を集めている。

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、コア消費価格指数は速報値から低下

GDP と同時に発表された 7-9 月期企業利益 (税後) は、前期比▲0.4%と前期 (同▲5.4%) から連続の低下となった。税前ベースでは同▲0.9%の減少となる (前年同期比では税後▲7.8%、税前▲9.0%)。税前ベースの 7-9 月期企業利益は全体では減少 (年率▲137 億ドル減) となったが、金融部門の減少 (同▲616 億ドル) が大きく、非金融部門は増加 (同 479 億ドル増) に転じた。

一方、FRB の注視している 7-9 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 2.6%と速報値 (2.9%) から低下したが、前年比では 2.5%と FRB の好ましいとするレンジ (1~2%) を上回って推移している (図表-3)。

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期	7-9(速)	7-9(改)	同寄与度
実質GDP	2.9	2.8	2.0	0.1	4.8	4.8	▲ 0.2	0.9	2.8	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.5
個人消費	3.0	3.0	2.8	3.9	2.0	2.0	1.0	0.9	1.2	▲ 3.1	▲ 3.7	▲ 2.69
耐久財消費	4.6	4.5	4.8	9.2	5.0	2.3	0.4	▲ 4.3	▲ 2.8	▲ 14.1	▲ 15.2	▲ 1.19
非耐久財消費	3.4	3.7	2.5	3.5	1.9	1.2	0.3	▲ 0.4	3.9	▲ 6.4	▲ 6.9	▲ 1.51
サービス消費	2.6	2.5	2.6	3.1	1.4	2.4	1.4	2.4	0.7	0.6	0.0	0.00
設備投資	7.2	7.5	4.9	3.4	10.3	8.7	3.4	2.4	2.5	▲ 1.0	▲ 1.5	▲ 0.16
構築物投資	1.3	8.2	12.7	11.2	18.3	20.5	8.5	8.6	18.5	7.9	6.6	0.25
機器・ソフトウェア	9.3	7.2	1.7	0.0	6.9	3.6	1.0	▲ 0.6	▲ 5.0	▲ 5.5	▲ 5.7	▲ 0.41
住宅投資	6.3	▲ 7.1	▲ 17.9	▲ 16.2	▲ 11.5	▲ 20.6	▲ 27.0	▲ 25.1	▲ 13.3	▲ 19.1	▲ 17.6	▲ 0.66
在庫投資(寄与度)	▲ 0.13	0.03	▲ 0.40	▲ 1.06	0.47	0.69	▲ 0.96	▲ 0.02	▲ 1.50	0.56	0.89	0.89
純輸出(寄与度)	▲ 0.21	▲ 0.02	0.58	▲ 1.20	1.66	2.03	0.94	0.77	2.93	1.13	1.07	1.07
輸出	7.0	9.1	8.4	0.6	8.8	23.0	4.4	5.1	12.3	5.9	3.4	0.46
輸入	5.9	6.0	2.2	7.7	▲ 3.7	3.0	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 7.3	▲ 1.9	▲ 3.2	0.61
政府支出	0.4	1.7	2.1	0.9	3.9	3.8	0.8	1.9	3.9	5.8	5.4	1.06
連邦政府	1.2	2.3	1.6	▲ 3.6	6.7	7.2	▲ 0.5	5.8	6.6	13.8	13.6	0.96
州・地方政府	▲ 0.1	1.3	2.3	3.6	2.4	1.9	1.6	▲ 0.3	2.5	1.4	0.8	0.10
<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	▲ 1.8	▲ 2.3	-
名目GDP	6.3	6.1	4.8	4.3	6.9	6.3	2.3	3.5	4.1	3.8	3.6	-
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	▲ 5.4	-	▲ 0.4	-
<価格指数>												
GDP	3.3	3.2	2.7	4.1	2.0	1.5	2.8	2.6	1.1	4.2	4.2	-
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	1.5	3.4	3.3	-
個人消費	2.9	2.8	2.6	3.4	3.6	2.5	4.3	3.6	4.3	5.4	5.2	-
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	2.2	2.9	2.6	-

(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。