

経済・金融 フラッシュ

米 1-3 月期 GDP (改定値) は、 年率▲5.7%へマイナス幅を縮小

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

(改定値の概要)

1. 速報値との比較では、0.4%ポイントの改善

5月29日に米商務省より発表された1-3月期実質GDP(改定値)は、▲5.7%(前期比年率:以下も同じ)となり、速報値▲6.1%から0.4%ポイントマイナス幅を縮小したが、市場予想の▲5.5%への改善には届かなかった。▲5.7%のマイナス幅は、前期を除くと1982年1-3月期(▲6.4%)以来約26年ぶりの低下幅であり、3四半期連続のマイナス成長は1975年以来となる。

速報値からの上方修正については、個人消費の伸びが同2.2%から1.5%へと縮小、寄与度では速報値1.50%→改定値1.08%へと▲0.42%ポイントマイナス修正された半面、在庫投資が寄与度同▲2.34%(速報値は同▲2.79%)と0.45%ポイント、純輸出が0.19%ポイント上方修正されたこと等が大きかった(図表-1)。

なお、今回改定値でも、昨年下半年期のGDP低下の主因であった個人消費が、10-12月期▲4.3%から1-3月期改定値1.5%と改善の一方、設備投資が前期▲21.7%から改定値▲36.9%と落ち込み拡大を見せ、1-3月期GDPマイナスの主因となった構図に変化はない。

図表-1 1-3月期実質GDP(改定値)と速報値の比較(%)

(前期比年率) 〈実質〉	伸び率				寄与度			
	08/10-12期 実績	09/1-3期			08/10-12期 実績	09/1-3期		
		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)		速報値(a)	改定値(b)	差(b-a)
GDP	▲ 6.3	▲ 6.1	▲ 5.7	0.4	▲ 6.3	▲ 6.1	▲ 5.7	0.4
個人消費	▲ 4.3	2.2	1.5	▲ 0.7	▲ 2.99	1.50	1.08	▲ 0.42
設備投資	▲ 21.7	▲ 37.9	▲ 36.9	1.0	▲ 2.56	▲ 4.68	▲ 4.54	0.14
住宅投資	▲ 22.8	▲ 38.0	▲ 38.7	▲ 0.7	▲ 0.80	▲ 1.36	▲ 1.39	▲ 0.03
在庫投資	-	-	-	-	▲ 0.11	▲ 2.79	▲ 2.34	0.45
純輸出	-	-	-	-	▲ 0.15	1.99	2.18	0.19
輸出	▲ 23.6	▲ 30.0	▲ 28.7	1.3	▲ 3.44	▲ 4.06	▲ 3.86	0.20
輸入	▲ 17.5	▲ 34.1	▲ 34.1	0.0	3.29	6.05	6.05	0.00
政府支出	1.3	▲ 3.9	▲ 3.5	0.4	0.26	▲ 0.81	▲ 0.71	0.10
国内最終需要	▲ 5.8	▲ 5.1	▲ 5.3	▲ 0.2	-	-	-	-

(資料) 米商務省

(需要項目別の動向)

2、前期との比較では、個人消費の改善が目立つ状況

前 10-12 月期との比較で今回の GDP 改定値の低下要因を見ると、個人消費が同 1.5% (前期は同▲4.3%) と急速な回復を見せた半面、設備投資が同▲36.9%、住宅投資が同▲38.7%となるなど、前期をさらに上回る記録的な悪化を見せた。また、在庫投資は、寄与度で同▲2.34%と大きく下ぶれ、半面、輸出入の急減少の結果、純輸出の寄与度が同 2.18%と上ぶれを見せるなど、主要な需要項目で大幅な変動を伴うものとなった。なお、GDP から在庫・純輸出を除いた国内最終需要 (Final sales to domestic purchasers) は、同▲5.3%となり、28 年ぶりの大幅なマイナスとなった前期 (同▲5.8%) からややマイナス幅を縮めた。

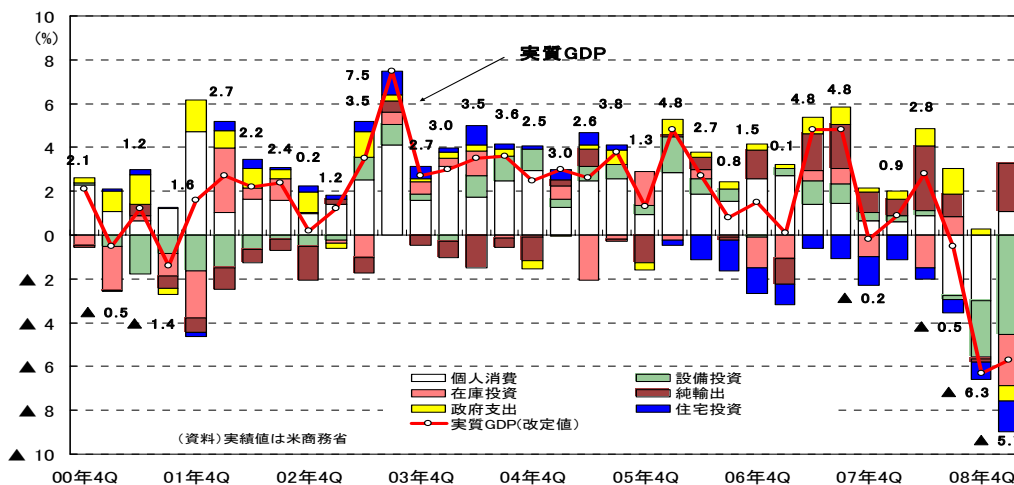
個人消費の改善 (10-12 月期▲4.3%→1-3 月期 1.5%) について内訳を見ると、耐久財消費の回復 (同▲22.1%→同 9.6%) が目立っており、非耐久財消費の改善 (同▲9.4%→同▲0.6%) も大きい半面、サービス消費は伸びを縮めた (同 1.5%→同 1.3%)。耐久財消費の回復は落ち込みの激しかった自動車販売や家具等の反転が見られことによる。また、非耐久財消費ではガソリン・燃料費の増加等が見られた(図表-2・3)。

なお、1-3 月期は設備投資のマイナス拡大 (10-12 月期▲21.7%→1-3 月期▲36.9%) が目立った。これは、鉱業等を中心とした構築物の急激な落ち込み (同▲9.4%→同▲42.3%) によるところが大きい。また、住宅投資のマイナス拡大 (10-12 月期▲22.8%→1-3 月期▲38.7%) については、一戸建て住宅建設の一層の落ち込みによるが大きかった。

このため、個人消費の大幅な改善にもかかわらず、GDP から純輸出と在庫を引いた国内最終需要は前期比年率▲5.3% (前期は同▲5.8%) と小幅の改善にとどまった。

輸出の 2 四半期連続の大幅なマイナス (10-12 月期は同▲23.6%、1-3 月期は同▲28.7%) の一方、内需の落ち込みの影響による輸入の 6 四半期連続のマイナス (1-3 月期は同▲34.1%) で、純輸出の赤字幅は急速に縮小し、1-3 月期寄与度では同 2.18%と今回 GDP の最大のプラス寄与度項目となった。また、政府支出の伸び率は同▲3.5%と約 3 年ぶりにマイナスに転じたが、国防費の大幅マイナス (同▲6.8%) や州・地方政府のマイナス (同▲2.9%) 等が影響した。

図表-2 実質 GDP の推移と寄与度の内訳 (前期比年率、%)



3、今期も景気後退局面が持続するも、下半期にはプラス転換も

昨年 9 月のリーマンブラザーズ破綻等の金融危機が、内外経済を急速に冷え込ませ、米国の GDP は昨年 7-9 月期以降マイナス成長が続いている。中でも、10-12 月期以降の急激なマイナス幅（5%以上のマイナス成長が 2 四半期持続）は二次大戦直後の混乱期以来の激しさとも言える。

今回の金融危機は、「借入れによる消費」を中核として動いていた米経済の構造変革を迫るものとなっており、そうした消費の代表格であった自動車販売に大きな打撃を与え、米三大メーカーのうち二社が破綻に追い込まれる事態となっている。

そのため、百年に一度の危機ともいわれているが、最近では底打ちが近いとの見方が浮上している。4 月 FOMC では、「景気の下降ペースは弱まっており、個人消費、住宅、製造業受注等に回復の兆しが見える」と指摘、バーナンキ議長は 5 月に入ってから、景気悪化速度の減速を強調、年内の景気底入れを示唆している。こうした経済状況の安定の背景には、オバマ政権の様々な金融安定化策が効果を見せ始めていることも挙げられよう。

また、年初以来市場の重石となっていた金融問題、自動車問題等への懸念が、今後、薄れるのであれば、市場の動きは一層景気の回復方向への意識を強めたものとなろう。もっとも、底の見えない雇用の減少持続が、所得減を通じて個人消費を抑制するため、なお、楽観できる状況にはないが、米国の実質 GDP については、4-6 月期以降マイナス幅が縮小に向かい、下半期にはプラス転換を探る動きになるとの見方が大勢となりつつある。

図表-3 米国実質 GDP の伸び率（前期比年率、%）

<実質GDP>	2006年	2007年	2008年	2007年		2008年				2009年	
				7-9期	10-12月期	1-3期	4-6期	7-9期	10-12期	1-3期(改)	同寄与度
実質GDP	2.8	2.0	1.1	4.8	▲ 0.2	0.9	2.8	▲ 0.5	▲ 6.3	▲ 5.7	▲ 5.7
個人消費	3.0	2.8	0.2	2.0	1.0	0.9	1.2	▲ 3.8	▲ 4.3	1.5	1.08
耐久財消費	4.5	4.8	▲ 4.3	2.3	0.4	▲ 4.3	▲ 2.8	▲ 14.8	▲ 22.1	9.6	0.62
非耐久財消費	3.7	2.5	▲ 0.6	1.2	0.3	▲ 0.4	3.9	▲ 7.1	▲ 9.4	▲ 0.6	▲ 0.11
サービス消費	2.5	2.6	1.5	2.4	1.4	2.4	0.7	▲ 0.1	1.5	1.3	0.58
設備投資	7.5	4.9	1.6	8.7	3.4	2.4	2.5	▲ 1.7	▲ 21.7	▲ 36.9	▲ 4.54
構築物投資	8.2	12.7	11.2	20.5	8.5	8.6	18.5	9.7	▲ 9.4	▲ 42.3	▲ 2.02
機器・ソフトウェア	7.2	1.7	▲ 3.0	3.6	1.0	▲ 0.6	▲ 5.0	▲ 7.5	▲ 28.1	▲ 33.5	▲ 2.52
住宅投資	▲ 7.1	▲ 17.9	▲ 20.8	▲ 20.6	▲ 27.0	▲ 25.1	▲ 13.3	▲ 16.0	▲ 22.8	▲ 38.7	▲ 1.39
在庫投資(寄与度)	0.03	▲ 0.40	▲ 0.26	0.69	▲ 0.96	▲ 0.02	▲ 1.50	0.84	▲ 0.11	▲ 2.34	▲ 2.34
純輸出(寄与度)	▲ 0.02	0.58	1.40	2.03	0.94	0.77	2.93	1.05	▲ 0.15	2.18	2.18
輸出	9.1	8.4	6.2	23.0	4.4	5.1	12.3	3.0	▲ 23.6	▲ 28.7	▲ 3.86
輸入	6.0	2.2	▲ 3.5	3.0	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 7.3	▲ 3.5	▲ 17.5	▲ 34.1	6.05
政府支出	1.7	2.1	2.9	3.8	0.8	1.9	3.9	5.8	1.3	▲ 3.5	▲ 0.71
連邦政府	2.3	1.6	6.0	7.2	▲ 0.5	5.8	6.6	13.8	7.0	▲ 4.3	▲ 0.34
州・地方政府	1.3	2.3	1.1	1.9	1.6	▲ 0.3	2.5	1.3	▲ 2.0	▲ 2.9	▲ 0.37
<参考>											
国内最終需要	2.6	1.8	0.0	1.9	▲ 0.1	0.1	1.3	▲ 2.3	▲ 5.8	▲ 5.3	-
名目GDP	6.1	4.8	3.3	6.3	2.3	3.5	4.1	3.4	▲ 5.8	▲ 3.1	-
企業利益(税後、前期比)	16.0	▲ 0.6	▲ 6.9	1.1	▲ 3.3	1.1	▲ 5.4	▲ 0.5	▲ 10.7	1.1	-
<価格指数>											
GDP	3.2	2.7	2.2	1.5	2.8	2.6	1.1	3.9	0.5	2.8	-
GDP(除く食料・エネルギー)	3.2	2.5	2.0	1.8	2.4	2.0	1.5	3.0	0.4	2.0	-
個人消費	2.8	2.6	3.3	2.5	4.3	3.6	4.3	5.0	▲ 4.9	▲ 1.0	-
個人消費(除く食料・エネルギー)	2.3	2.2	2.2	2.1	2.5	2.3	2.2	2.4	0.9	1.5	-

(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。