

米国 景気悪化ペースは大幅に緩和(09年4～6月期実質GDP速報値)

発表日：2009年7月31日（金）

～直近数四半期の下方改定により前年比のマイナス幅は拡大～

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

03-5221-5001

実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP							名目GDP		GDP デフレーター	
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2003	+2.5	+2.8	+8.2	+0.9	(+0.09)	+2.2	(▲0.12)	+1.6	+4.4	+4.7	+2.2
2004	+3.6	+17.0	+9.8	+6.0	(+0.29)	+1.4	(▲0.88)	+9.5	+11.0	+6.5	+2.8
2005	+3.1	+3.4	+6.2	+6.7	(+0.10)	+0.3	(▲0.13)	+6.7	+6.1	+6.5	+3.3
2006	+2.7	+2.9	▲7.3	+7.9	(▲0.37)	+1.4	(+0.42)	+9.0	+6.1	+6.0	+3.3
2007	+2.1	+2.7	▲18.5	+6.2	(▲0.18)	+1.7	(+0.99)	+8.7	+2.0	+5.1	+2.9
2008	+0.4	▲0.2	▲22.9	+1.6	(▲0.46)	+3.1	(+0.77)	+5.4	▲3.2	+2.6	+2.1
08/1Q	▲0.7	▲0.6	▲28.2	+1.9	(▲0.21)	+2.6	(+0.36)	▲0.1	▲2.5	+1.0	+1.9
08/2Q	+1.5	+0.1	▲15.8	+1.4	(▲1.25)	+3.6	(+2.35)	+12.1	▲5.0	+3.5	+1.8
08/3Q	▲2.7	▲3.5	▲15.9	▲6.1	(+0.26)	+4.8	(▲0.10)	▲3.6	▲2.2	+1.4	+4.0
08/4Q	▲5.4	▲3.1	▲23.2	▲19.4	(▲0.64)	+1.2	(+0.45)	▲19.5	▲16.7	▲5.4	+0.1
09/1Q	▲6.4	+0.6	▲38.2	▲39.2	(▲2.36)	▲2.6	(+2.64)	▲29.9	▲36.4	▲4.6	+1.9
09/2Q	▲1.0	▲1.2	▲29.3	▲8.9	(▲0.83)	+5.6	(+1.38)	▲6.9	▲15.1	▲0.8	+0.2

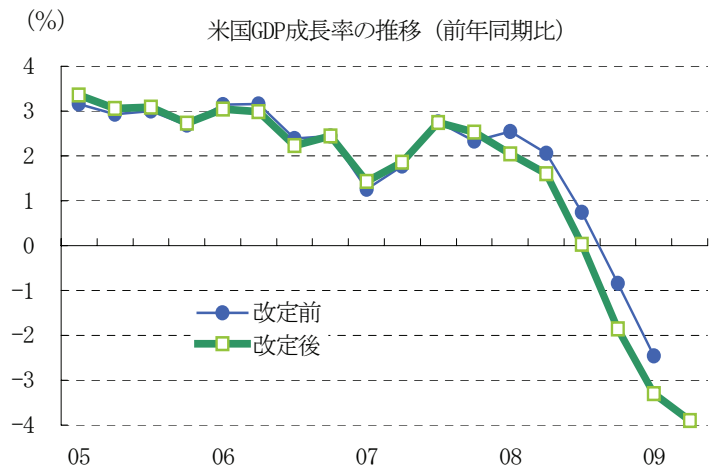
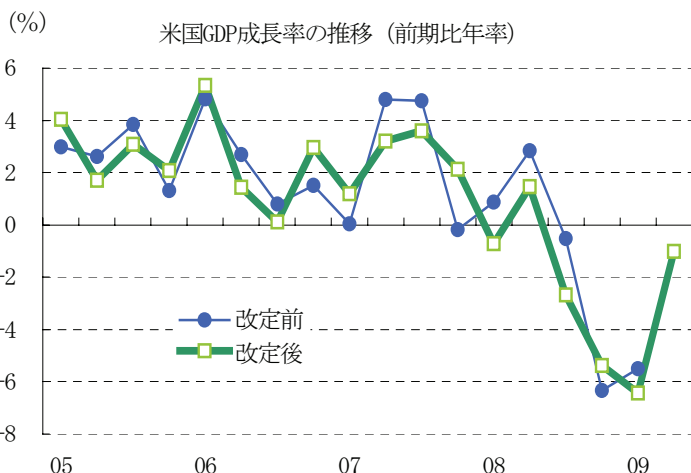
(出所) 商務省(Department of Commerce)、予測は当社。

(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度(前期比年率ベース)

実質GDPは前期比 年率▲1.0%とマイナ ス幅縮小

2009年4～6月期の実質GDP成長率(速報値)は、前期比年率▲1.0%(前期同▲6.4%)と、減少幅は市場予想の同▲1.5%を下回った。米国を含む各国の景気刺激策や金融対策の実施、在庫調整の進展によってマイナス幅を縮小した。月次統計で示されていた景気悪化ペースの大幅な緩和がGDP統計でも確認された。ただし、4四半期連続のマイナス成長は、同統計の作成が開始されて以来初めて。また、今回GDP統計は過去に遡って改定されたが、直近数四半期の数字が下方改定されており、今回の景気後退は当初みられていたよりも深刻であることが示された。

発表直後の市場反応は、デフレーターが予想を下回ったことや、直近の数字が下方修正されたことなどにより、10年債利回りが低下、ドルは対円で弱含み、株価先物は下落した。

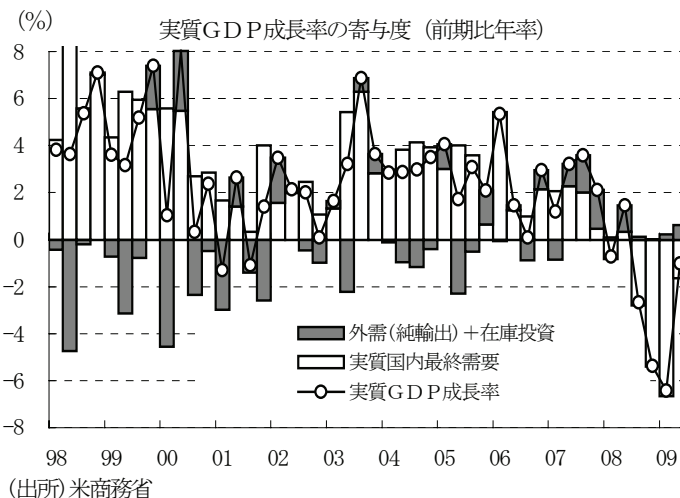
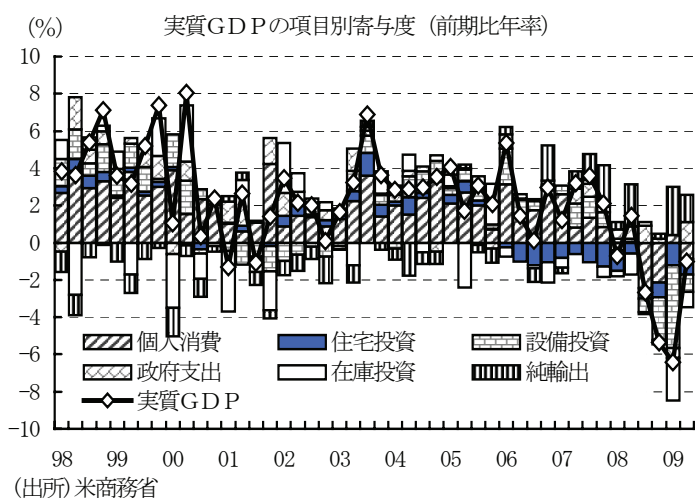


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

**実質GDPは前期比
年率▲1.0%とマイナ
ス幅縮小**

需要項目別の動向をみると、個人消費は、税負担の軽減、失業保険の給付期間延長、減税などによって所得が増加したにもかかわらず、雇用環境の悪化、資産価格の下落、マインドの低迷を背景に減少に転じた。一方、住宅投資は住宅販売の増加、在庫率のピークアウトを背景に減少幅が小幅縮小した。設備投資は、金融対策の実施によって内外景気の先行き不透明感が弱まり、経営者マインドの悪化に歯止めがかかったこと等を背景に、減少ペースを急激に縮小した。さらに、このような需要のマイナス幅の縮まりを受け在庫投資のマイナス寄与も低下した。この結果、実質国内需要が前期比年率▲2.3%（前期同▲8.6%）とマイナス幅を大幅に縮小したため、輸入の減少幅が縮小、純輸出のプラス寄与は低下した。

また、景気の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率▲1.5%（前期同▲6.4%）と悪化ペースが大幅に鈍化した。



**2009年7～9月期
に4四半期ぶりの
プラス成長に転じ
る公算**

2009年7～9月期に関しては、景気対策の効果が強まること、自動車部門が生産を拡大することなどを背景に国内需要が拡大、実質GDPは5四半期ぶりにプラス成長となる公算が大きい。

家計部門では、個人消費は、雇用環境の悪化持続、マインドの低迷、信用逼迫、資産価格の下落等押し下げ圧力を受け続けるものの、自動車の買い替え支援策の効果によって自動車販売が押し上げられることなどを背景に、拡大に転じると予想される。住宅投資は、住宅販売の底打ち、住宅の在庫率ピークアウトを受け減少幅が縮小すると見込まれる。

企業部門では、内外景気見通しや経営者マインドの改善が続くものの、低い稼働率、上昇を続けるオフィス空室率などによって設備投資は減少幅を小幅拡大すると予想される。一方、在庫投資は自動車部門での生産拡大を受け減少ペースを鈍化し、在庫投資のGDP寄与度はプラスに転じると見込まれる。

政府支出は、景気刺激策関連の支出が拡大していること、2009年会計年度予算（2008年10月から2009年9月）や国防関連の補正予算が成立したことから、高い伸びを維持しよう。

外需関連では、景気対策の効果により先進国の成長率はマイナス幅を縮小し、新興国経済の一部では持ち直しの動きが加速するとみられることから、輸出の減少ペースは鈍化すると見込まれる。一方、国内需要の持ち直しによって輸入の減少幅が縮小し、純輸出のGDP押し上げ幅は縮小する公算が大きい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

個人消費コアデフレーターは前期比年率+2.0%に加速 インフレ動向では、GDPデフレーターが前期比年率+0.2%（前期同+1.9%）と鈍化した。国内需要デフレーターは同+0.7%（前期同▲1.4%）と上昇した。また、個人消費デフレーターが同+1.3%（前期同▲1.5%）と上昇に転じ、個人消費コアデフレーターが同+2.0%（前期同+1.1%）と加速した。

4～6月期の個人消費は2四半期ぶりに減少 4～6月期の需要項目別の動向では、個人消費は前期比年率▲1.2%（前期同+0.6%）と2四半期ぶりに減少した。税負担の軽減、移転所得の増加によって可処分所得が増加したものの、雇用の減少などによる消費者マインドの低迷、資産価格の下落を背景に個人消費は減少に転じた。

財別の消費動向では、サービス消費は前期比年率+0.1%（前期同▲0.3%）と増加に転じた。余暇メディケア関連、電気・ガス等住宅関連が減少したものの、金融サービス、医療サービスが増加した。一方、耐久財消費は自動車消費、家財道具消費の減少により、前期比年率▲7.1%（前期同+3.9%）と減少に転じた。さらに、非耐久財消費は同▲2.5%（前期同+1.9%）と減少した。衣料品消費の減少幅が拡大し、燃料消費が減少した。

住宅投資は13四半期連続の二桁マイナス 住宅投資は、住宅販売が増加したものの、差し押さえの増加によって住宅の在庫率が高水準にとどまっていた影響を受け、前期比年率▲29.3%（前期同▲38.2%）と大幅な減少が続き、13四半期連続の二桁マイナスとなった。

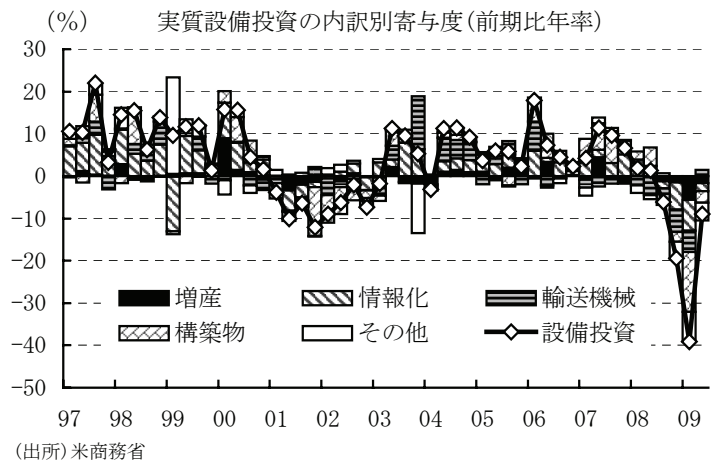
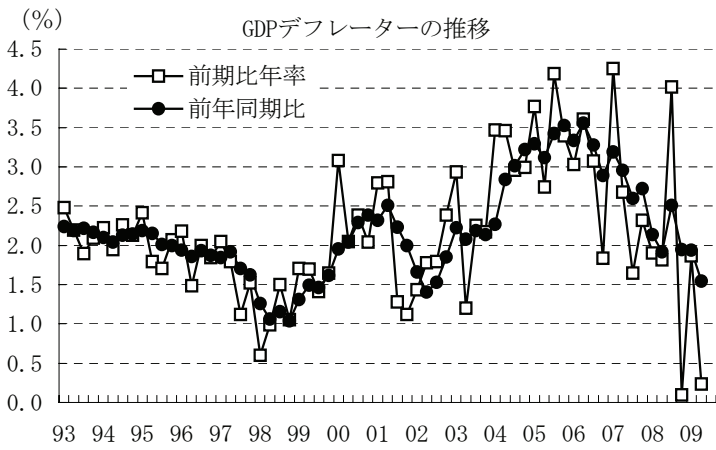
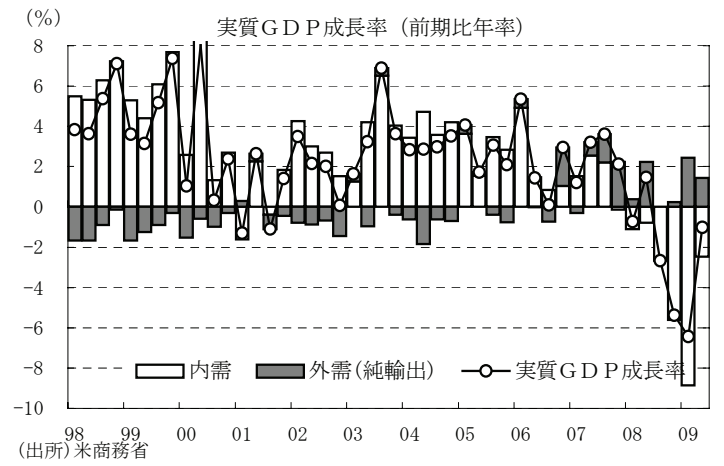
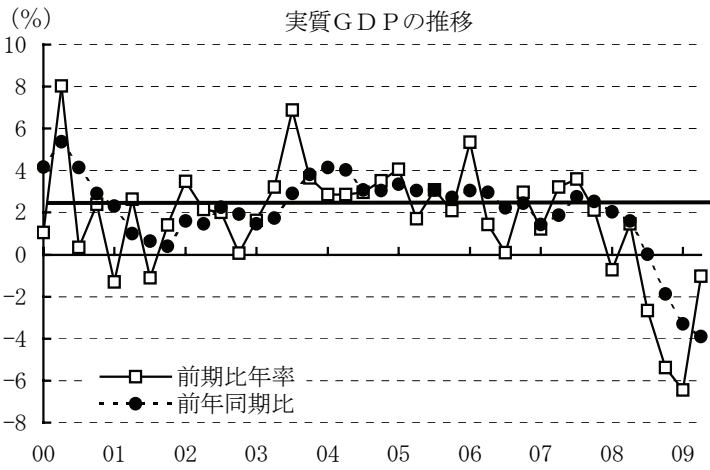
設備投資は金融危機の最悪期脱却によりマイナス幅を急激に縮小 企業部門については、金融対策の実施、内外景気の先行き不透明感の緩和を背景に設備投資は前期比年率▲8.9%（前期同▲39.2%）と減少幅を急激に縮小した。内訳をみると、構築物投資が同▲8.9%（前期同▲43.6%）、機械・ソフトウェア投資が同▲9.0%（前期同▲36.4%）とともに減少幅を縮小した。

機械・ソフトウェア投資では、設備投資の主要な構成項目である情報化投資が前期比年率▲4.5%（前期▲19.6%）、増産投資が同▲15.5%（前期▲49.7%）と減少幅を縮小し、変動の大きい輸送機械投資が同+33.7%（前期同▲81.3%）と拡大に転じた。

一方、在庫投資のGDP寄与度は、前期比年率▲0.38%（前期同▲2.36%）とマイナス幅を縮小した。

景気刺激策、予算成立により政府支出は拡大 その他の需要項目では、海外需要の縮小ペースの緩和を背景に輸出が前期比年率▲7.0%（前期同▲38.2%）と減少幅を縮小した。国内需要の悪化ペース鈍化を映じて輸入も同▲15.1%（前期同▲36.4%）とマイナス幅を縮小したが、大幅な減少となった。結果、純輸出のGDP寄与度は同+1.38%ポイント（前期同+2.64%）とプラス寄与を縮小した。

政府支出は、景気刺激策、国防関連の補正予算成立等によって前期比年率+5.6%（前期同▲2.6%）と増加した。州・地方政府の支出が連邦政府支援を背景に同+2.4%（前期同▲1.5%）、景気刺激策により連邦政府支出が同+10.9%（前期同▲4.3%）と増加に転じた。連邦政府支出では非国防支出が同+6.0%（前期同▲2.5%）、国防支出が同+13.3%（前期同▲5.1%）と拡大した。



以上