

経済・金融フラッシュ

No.07-145 2008/1/31

米国 10-12 月期 GDP(速報値)は 0.6%へ急低下

ニッセイ基礎研究所 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

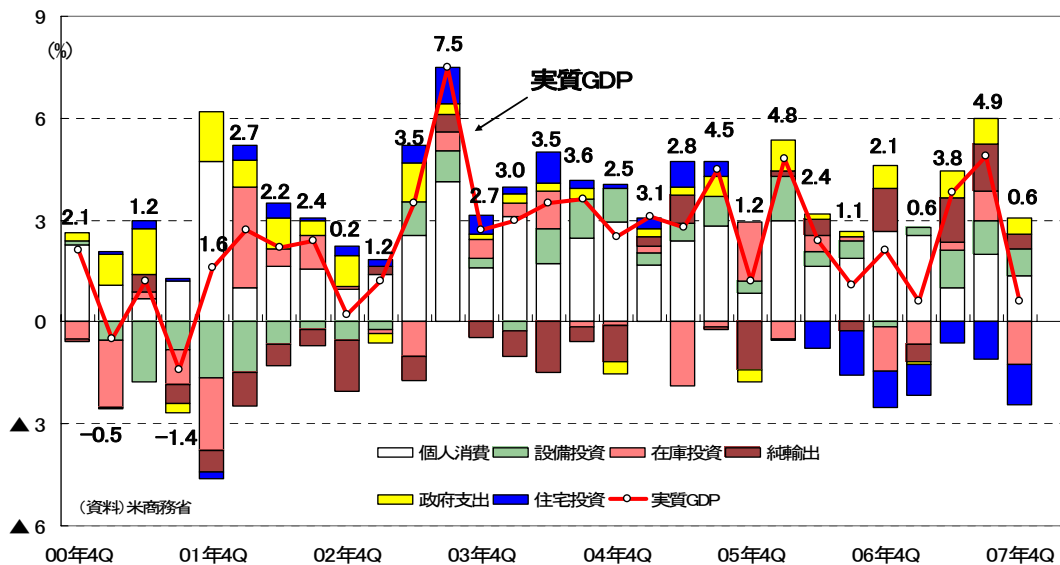
(GDP の概要)

1. GDP 低下の主要因は、住宅投資の大幅下落と、在庫投資の下ぶれ

1月30日米商務省発表の10-12月期実質GDP(速報値)は、0.6%（前期比年率：以下も同じ）となり、7-9月期の4.9%から大幅に低下、市場予想の1.2%も下回った。0.6%は昨年1-3月期（0.6%）以来3四半期振りの低率となる。

個人消費2.0%、設備投資7.5%と、それぞれ前期よりは低下したものの、比較的緩やかな鈍化に留まった。半面、住宅投資が▲23.9%と一層の悪化を見せ、26年ぶりの下落率となった。また、在庫投資が大きく下ぶれし、寄与度▲1.25%は、住宅投資（同▲1.18%）よりもマイナス幅が大きく、今回GDPの伸びを抑制した最大の要因となった。さらに輸出の伸び率が大きく低下し（前期19.1%→3.9%）、純輸出の寄与度が大幅に縮小したことも大きい（前期1.38%→0.41%）。以上により、内需の強さを測る国内最終販売は、前期2.5%から1.4%に低下している。

図表-1 米国の実質GDPの推移と寄与度内訳（前期比年率、%）



(GDPの内訳)

2、住宅投資影響等による個人消費への波及を注視する局面

主要項目の内訳では、個人消費 2.0%、設備投資 7.5%と鈍化したものの底堅さを見せ、住宅投資、在庫投資、純輸出等の悪化が大きかった。ただし、個人消費、設備投資とも、10-12月期の後半からの鈍化が警戒されており、今1-3月期は、一層の調整が進む懸念がある。

10-12月期の設備投資はなお堅調水準にあると言えるが、これは構築物投資が 15.8%と高いためで、産業機器や輸送機器がマイナスに転じたことにより、それらを含む設備機器投資は3.8%に低下している。2007年通年では4.8%となるが、やはり構築物投資が13.2%と伸張する中、設備機器投資は1.4%にとどまり、年間を通じての傾向と言えよう。今後、構築物投資の伸びが一巡すれば伸び率の低下を余儀なくされるものと思われる。

住宅投資は一段の冷え込みとなり、▲23.9%は1981年の▲35.1%以来26年ぶりの減少幅となる。また、8四半期連続のマイナスで、こちらは1975年以来32年ぶりとなるなど、住宅投資の悪化は記録的なものとなりつつある。過去に見られたように、住宅投資の悪化による個人消費への波及が警戒される局面と言えよう。

純輸出は寄与度 0.41%と7-9月期 1.38%から急低下した。輸出入の動きでは、輸出が前期の 19.1%から 3.9%へと急低下し、輸入が 4.4%から 0.3%へと低下した。もっとも、輸出入価格指数の急上昇によるところも大きく、名目ベースの輸出は 10.2%（前期は 23.6%）、輸入は 13.1%（前期は 12.2%）と、なお、一定の伸びを維持している。

在庫投資は、前期の寄与度 0.89 から▲1.25%へと下ぶれが大きく、これで GDP の前期 4.9%増から今期 0.6%への低下幅（4.3%ポイント）の過半を説明できる。10-12月期の減少は7-9月期上振れの調整とも受け取れ、1-3月期以降、大きなマイナスが続く状況にはないと思われる。

もともと、住宅市場悪化や原油価格高騰の影響等により、10-12月期の成長率は急減速が見込まれ、消費や設備投資等の主要な需要項目への影響は窺われるものの、予想されたほど大きくはなかったと言えよう。ただし、1-3月期の消費を取り巻く環境はさらに厳しくなっており、今後は、消費を中心に減速が強まると見られ、その動向が注目される。

なお、今回の発表で、2007年の成長率は 2.2%と前年（2.9%）から低下、2004年の 3.6%をピークに3年連続の低下となった。内訳では、住宅投資が▲16.9%と1982年（▲18.2%）以来の減少率となる中、個人消費が 2.9%、設備投資が 4.8%と減速が続いた。一方、純輸出は年間寄与度 0.55%と95年以来12年ぶりのプラス、増加幅では91年(0.69%)以来の寄与度となった。



一方、FRBの注視している10-12月期個人消費のコア（エネルギー・食品除き）価格指数は、前期比年率2.7%と7-9月期（2.0%）から大きく上昇したが、前年比では2.1%に留まり（7-9月期は1.9%）、FRBの好ましいとするレンジ（1~2%）を若干上回った。2007年の前年比では2.1%となる。今後も、原油価格高騰の影響が懸念されるため、留意が必要であろう。

図表-2 米国実質GDPの伸び率（前期比年率、%）

<実質GDP>	2005年	2006年	2007年	2006年				2007年				
				1-3期	4-6期	7-9期	10-12期	1-3期	4-6期	7-9期	10-12月期	同寄与度
実質GDP	3.1	2.9	2.2	4.8	2.4	1.1	2.1	0.6	3.8	4.9	0.6	0.6
個人消費	3.2	3.1	2.9	4.4	2.4	2.8	3.9	3.7	1.4	2.8	2.0	1.37
耐久財消費	4.9	3.8	4.8	16.6	0.8	5.6	3.9	8.8	1.7	4.5	4.2	0.32
非耐久財消費	3.6	3.6	2.4	4.5	2.3	3.2	4.3	3.0	▲ 0.5	2.2	1.9	0.38
サービス消費	2.7	2.7	2.8	2.1	2.7	2.0	3.7	3.1	2.3	2.8	1.6	0.67
設備投資	7.1	6.6	4.8	13.3	4.2	5.1	▲ 1.4	2.1	11.0	9.3	7.5	0.79
構築物投資	0.5	8.4	13.2	15.0	16.4	10.8	7.4	6.4	26.2	16.4	15.8	0.52
機器・ソフトウェア	9.6	5.9	1.4	13.0	▲ 0.1	2.9	▲ 4.9	0.3	4.7	6.2	3.8	0.27
住宅投資	6.6	▲ 4.6	▲ 16.9	▲ 0.7	▲ 11.7	▲ 20.4	▲ 17.2	▲ 16.3	▲ 11.8	▲ 20.5	▲ 23.9	▲ 1.18
在庫投資(寄与度)	▲ 0.18	0.06	▲ 0.30	▲ 0.49	0.46	0.10	▲ 1.31	▲ 0.65	0.22	0.89	▲ 1.25	▲ 1.25
純輸出(寄与度)	▲ 0.23	▲ 0.08	0.55	0.13	0.49	▲ 0.25	1.25	▲ 0.51	1.32	1.38	0.41	0.41
輸出	6.9	8.4	7.9	11.5	5.7	5.7	14.3	1.1	7.5	19.1	3.9	0.46
輸入	5.9	5.9	2.0	6.9	0.9	5.4	1.6	3.9	▲ 2.7	4.4	0.3	▲ 0.06
政府支出	0.7	1.8	2.1	4.9	1.0	0.8	3.5	▲ 0.5	4.1	3.8	2.6	0.50
連邦政府	1.5	2.2	1.7	8.4	▲ 1.6	0.9	7.3	▲ 6.3	6.0	7.1	0.3	0.02
州・地方政府	0.3	1.6	2.3	2.9	2.5	0.7	1.3	3.0	3.0	1.9	4.0	0.49
<参考>												
最終販売	3.3	2.7	1.8	5.0	1.5	1.2	2.1	1.7	2.1	2.5	1.4	-
名目GDP	6.4	6.1	4.9	8.4	6.0	3.4	3.8	4.9	6.6	6.0	3.2	-
企業収益(税後、前期比)	6.1	12.2	-	8.6	3.0	0.6	▲ 3.9	1.5	5.2	0.0	-	-
<価格指数>												
GDP	3.2	3.2	2.7	3.4	3.5	2.4	1.7	4.2	2.6	1.0	2.6	-
GDP(除く食料・エネルギー)	3.2	3.1	2.5	3.4	3.2	2.6	2.4	3.3	1.6	1.7	2.4	-
個人消費	2.9	2.8	2.5	1.7	4.3	2.6	▲ 0.9	3.5	4.3	1.8	3.9	-
個人消費(除く食料・エネルギー)	2.2	2.2	2.1	2.0	2.9	2.3	1.9	2.4	1.4	2.0	2.7	-

(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。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)