

経済・金融 フラッシュ

米 7-9 月期 GDP は年率▲0.3% ～個人消費が 28 年ぶりの落ち込み

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

(7-9 月期 GDP の概要)

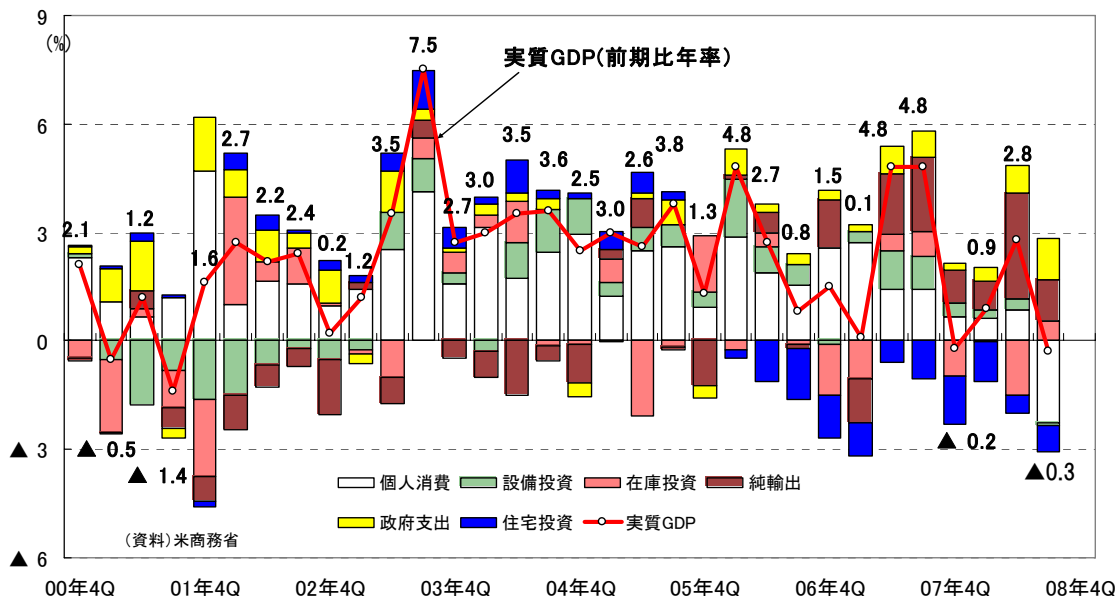
1. 7-9 月期実質 GDP(速報値)は前期比年率▲0.3%の減少に

米商務省が 10 月 30 日に発表した 7-9 月期実質 GDP (速報値) は、▲0.3% (前期比年率: 以下も同じ) と前期 (同 2.8%) から減少に転じた。市場予想は同▲0.5%だった。実質 GDP のマイナスは昨年 10-12 月期 (同▲0.2%) 以来、マイナス幅では 2001 年 7-9 月期 (同▲1.4%) 以来約 8 年ぶりのこととなる(図表-1)。

今回の GDP を押し下げた主因は、個人消費が同▲3.1%と大幅なマイナスに落ち込んだためであるが、個人消費がマイナスとなることはまれであり、過去を遡ると 1991 年 10-12 月期(同▲0.3%) 以来となり、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 年ぶりの落ち込みとなる。なお、寄与度では▲2.25%だった。

個人消費以外の需要項目では、設備投資が前期比年率▲1.0%と約 2 年ぶりのマイナスとなり、住宅投資が同▲19.1%と 11 四半期連続のマイナスを続けた。

図表-1 実質 GDP の推移と寄与度の内訳 (前期比年率、%)



一方、実質 GDP を下支えしたのが、政府支出（寄与度 1.15%）、純輸出（同 1.13%）、在庫投資（同 0.56%）等である。ただし、純輸出については輸出の伸びが同 5.9%と前期（同 12.3%）から急低下しており、さらに、輸入については、減速幅が同▲1.9%（前期は同▲7.3%）と縮小したため、前期の寄与度（同 2.93%）から大幅な減少となっている（図表-2 参照）。

（GDP 低下の背景等）

2、特徴的な個人消費マイナスの大きさ

今回の GDP マイナスの主因である個人消費の内訳を見ると、耐久財消費が同▲14.1%、非耐久財消費が同▲6.4%、サービス消費が同 0.6%となる。特に耐久財消費の落ち込みが大きい。自動車販売の不振に加え、住宅不況の影響を受けた家具等の落ち込みも大きかった。また、非耐久財消費がこれほど落ち込むのも珍しいが、同項目を押し下げたのは、普段は変化の乏しい食料品の減少である。そのほか衣料品も低下が大きかった。

こうした消費の急激な冷え込みは、在庫投資の増加となって現れやすいが、7-9 月期の在庫投資は前記のとおり 0.56%と 4-6 月期▲1.50%から一転増加に転じた。また、ラグを伴って輸入の減少に繋がることとなるが、輸入の伸びは、7-9 月期で既に 4 四半期連続でマイナスとなっており、今後もそうしたトレンドが続くこととなろう。

一方、4-6 月期に同 12.3%と堅調な伸びを見せた輸出の減少（7-9 月期は同 5.9%）は気になるところだ。金融危機の影響は海外経済も同様であり、今後も回復は期待しにくい状況にある。

また、政府支出の寄与度は同 1.15%と主要項目の中では最大の伸びを見せたが、内訳を見ると国防費の伸び（同 18.1%、4-6 月期は同 7.3%）が急速であり、これには景気刺激的な意味合いも窺われよう。

なお、米政府では、7-9 月期の成長率低下の背景として、記録的なエネルギー価格の高騰、住宅・信用危機、ハリケーンの襲来、ボーイング社のストライキ等を挙げている。確かに、原油価格は 7 月まで高騰し、その後下落したが、物価指標を見るといまだに上昇傾向を続けているものも多い。実際、7-9 月期 GDP の価格指数は同 4.2%と 4-6 月期の同 1.1%から急上昇しており、これが実質 GDP の伸びを抑制した形となっている。また、2 度の大きなハリケーン襲来とボーイング社のストライキの影響で鋳工業生産が打撃を受けたことは、月例の指標にも大きく反映されていた。

今 10-12 月期以降は、原油価格下落のメリットが大きいものの、半面、9 月金融危機の影響がフルに出てくる時期であるため、GDP が更なる下落を見せるとの予想が大勢である。そのため、米国のリセッション入り（慣例的には、2 四半期以上連続のマイナス GDP で判断）はほぼ確実視されているのが現状だ。10 月は、FRB の大幅な連続利下げ（合計 1.0%）が実施されたが、今後は議会の景気刺激策の行方が注目を集めることとなろう。

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 | 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期 | 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 | ▲ 0.3 |
| 個人消費 | 3.0 | 3.0 | 2.8 | 3.9 | 2.0 | 2.0 | 1.0 | 0.9 | 1.2 | ▲ 3.1 | ▲ 2.25 |
| 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 | ▲ 1.10 |
| 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 | ▲ 1.41 |
| 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 | 0.26 |
| 設備投資 | 7.2 | 7.5 | 4.9 | 3.4 | 10.3 | 8.7 | 3.4 | 2.4 | 2.5 | ▲ 1.0 | ▲ 0.11 |
| 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 | 0.30 |
| 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 | ▲ 0.40 |
| 住宅投資 | 6.3 | ▲ 7.1 | ▲ 17.9 | ▲ 16.2 | ▲ 11.5 | ▲ 20.6 | ▲ 27.0 | ▲ 25.1 | ▲ 13.3 | ▲ 19.1 | ▲ 0.72 |
| 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 | 0.56 |
| 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 | 1.13 |
| 輸出 | 7.0 | 9.1 | 8.4 | 0.6 | 8.8 | 23.0 | 4.4 | 5.1 | 12.3 | 5.9 | 0.78 |
| 輸入 | 5.9 | 6.0 | 2.2 | 7.7 | ▲ 3.7 | 3.0 | ▲ 2.3 | ▲ 0.8 | ▲ 7.3 | ▲ 1.9 | 0.35 |
| 政府支出 | 0.4 | 1.7 | 2.1 | 0.9 | 3.9 | 3.8 | 0.8 | 1.9 | 3.9 | 5.8 | 1.15 |
| 連邦政府 | 1.2 | 2.3 | 1.6 | ▲ 3.6 | 6.7 | 7.2 | ▲ 0.5 | 5.8 | 6.6 | 13.8 | 0.97 |
| 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 | 0.18 |
| <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 | — |
| 名目GDP | 6.3 | 6.1 | 4.8 | 4.3 | 6.9 | 6.3 | 2.3 | 3.5 | 4.1 | 3.8 | — |
| 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 | — | — |
| <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 | — |
| 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 | — |
| 個人消費 | 2.9 | 2.8 | 2.6 | 3.4 | 3.6 | 2.5 | 4.3 | 3.6 | 4.3 | 5.4 | — |
| 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 | — |

(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。