

経済・金融 フラッシュ

米 10-12 月期 GDP は年率 ▲3.8% と 26 年ぶりの大幅減少

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

(10-12 月期 GDP の概要)

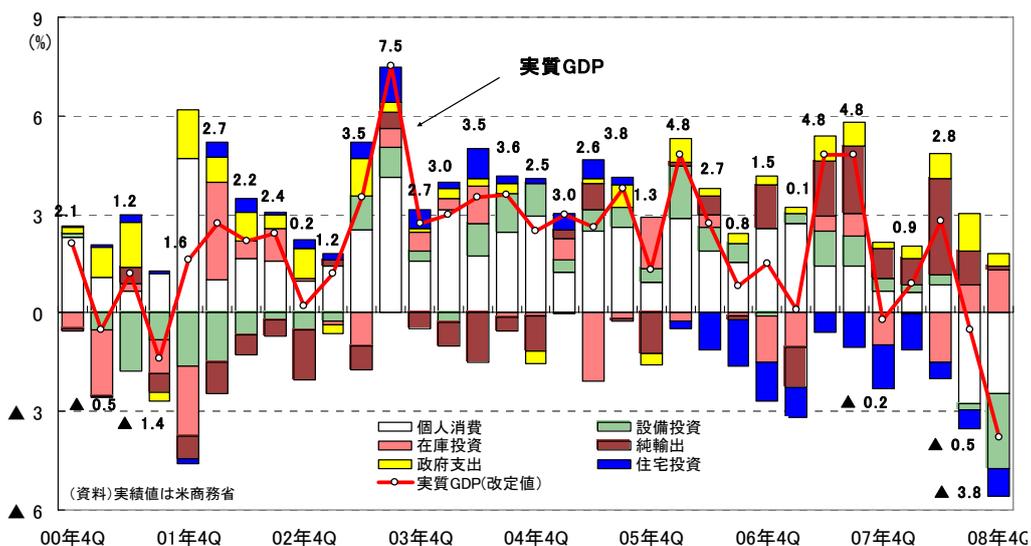
1. 主要内需項目が総崩れの中、在庫変動が GDP のマイナス幅を縮小

米商務省が 1 月 30 日に発表した 10-12 月期実質 GDP (速報値) は、▲3.8% (前期比年率：以下も同じ) と、市場予想 (同▲5.4%) のマイナス幅を下回ったものの、1982 年 1-3 月期 (同▲6.4%) 以来約 26 年ぶりの大幅なマイナスとなる (図表-1)。また、前 7-9 月期 (同▲0.5%) に続く 2 四半期連続のマイナスは、1991 年 1-3 月期以来となる。

今回の GDP を押し下げた要因は、個人消費が同▲3.5% と前期に続き大幅なマイナスに落ち込んだことに加え、設備投資が同▲19.1%、住宅投資が同▲23.6% となるなど、主要な需要項目が揃って大幅な減少となったことによる。一方、在庫投資変動は、5 四半期ぶりにプラスに転じ、寄与度が同 1.32% と今回 GDP の下落幅を大きく緩和、需要の急減少に在庫減の動きが遅れたことを示した。なお、GDP から在庫・純輸出を除いた国内最終販売 (Final sales to domestic purchasers) は、同▲4.9% となり、1980 年 4-6 月期 (同▲11.1%) 以来、28 年ぶりの大幅なマイナスとなった。

また、2008 年の年間実質成長率は 1.3% となり、2001 年の 0.8% 以来の低水準を記録した。

図表-1 実質 GDP の推移と寄与度の内訳 (前期比年率、%)



2、需要項目別の動向～特徴的な個人消費・設備投資のマイナス幅の大きさ

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▲22.4%と大幅な落ち込みを見せ、非耐久財消費が同▲7.1%、サービス消費が同1.7%となった。耐久財消費では、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が大きかった。前7-9月期も同▲3.8%と個人消費の落ち込みが厳しかったが、やはり、非耐久財消費を中心としたものだった。昨年下半期の消費を中心とした全般的な景気の冷え込みは、今回リセッションを特徴付けるものと言えよう。

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、10-12月期の在庫投資は前記のとおり、寄与度で1.32%と今回GDPのマイナス幅を縮める最大の要因となった。しかし、今後は、販売面ではディスカウントを、生産面では減産を強めるなど在庫圧縮努力の強まりが予想され、デフレ懸念の高まりや、1-3月期の成長率や雇用を押し下げる要因となることが警戒されよう。

設備投資の減少も同▲19.1%と大きく、7-9月期同▲1.7%から急減少した。10-12月期の減少幅は1975年1-3月期(同▲22.4%)以来33年ぶりの大きさとなる。自動車を含む輸送機器の落ち込みが特に大きく、設備投資全体の寄与度は▲2.26%と個人消費(寄与度同▲2.47%)と並んで、今回GDP減少の主要因となった。

住宅投資は同▲23.6%(7-9月期同▲16.0%)と再びマイナス幅を拡大させた。住宅投資のマイナスは2006年初以降12四半期に渡っているため、既に、GDP構成比は、マイナスとなる前の5.4%から2.9%へとほぼ半減しており、伸び率の減少幅が大きい割には、寄与度のマイナスは▲0.85%に留まる。住宅市場の調整はなお持続しており、しばらくはマイナスが続くと思われる。

こうした国内需要の減少は、輸入の減少に繋がっており、輸入の伸びは同▲15.7%と7-9月期(同▲3.5%)から急低下したが、海外経済も米国同様に落ち込みを見せたことから、輸出も同▲19.7%と輸入を上回る大幅な減少となったため、10-12月期の**純輸出**の寄与度は同0.09%に留まった。

政府支出の伸びは同1.9%(寄与度は同0.38%)と7-9月期同5.8%(寄与度は同1.14%)から急速に低下したが、今後、現在審議中の景気刺激策が実施に移される状況となれば、景気の下支え要因として大きく浮上してこよう。

物価については、個人消費支出(PCE)の価格指数が前期比年率▲5.5%(7-9月期同5.0%)と急低下し、食品・エネルギーを除くコアPCEも同0.6%(7-9月期同2.4%)と、1962年10-12月期以来の低い伸びを記録した。また、前年同期比ベースでの個人消費価格指数は1.7%(7-9月期4.3%)、FRBの重視する同コア指数では1.8%(7-9月期2.3%)へと低下した。

なお、GDPの前期比年率の価格指数が▲0.1%(7-9月期同3.9%)と急低下し、僅かながらマイナスに転じたのも注目される。前回のマイナスは1954年7-9月期(同▲0.2%)で、54年ぶりのこととなり、近年見られなかったほどデフレ色の強い状況にあることが確認された形である。

図表-2 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				
				1-3期	4-6期	7-9期	10-12月期	1-3期	4-6期	7-9期	10-12(速)	同寄与度
実質GDP	2.8	2.0	1.3	0.1	4.8	4.8	▲ 0.2	0.9	2.8	▲ 0.5	▲ 3.8	▲ 3.8
個人消費	3.0	2.8	0.3	3.9	2.0	2.0	1.0	0.9	1.2	▲ 3.8	▲ 3.5	▲ 2.47
耐久財消費	4.5	4.8	▲ 4.4	9.2	5.0	2.3	0.4	▲ 4.3	▲ 2.8	▲ 14.8	▲ 22.4	▲ 1.71
非耐久財消費	3.7	2.5	▲ 0.4	3.5	1.9	1.2	0.3	▲ 0.4	3.9	▲ 7.1	▲ 7.1	▲ 1.49
サービス消費	2.5	2.6	1.5	3.1	1.4	2.4	1.4	2.4	0.7	▲ 0.1	1.7	0.74
設備投資	7.5	4.9	1.8	3.4	10.3	8.7	3.4	2.4	2.5	▲ 1.7	▲ 19.1	▲ 2.26
構築物投資	8.2	12.7	11.8	11.2	18.3	20.5	8.5	8.6	18.5	9.7	▲ 1.8	▲ 0.07
機器・ソフトウェア	7.2	1.7	▲ 2.9	0.0	6.9	3.6	1.0	▲ 0.6	▲ 5.0	▲ 7.5	▲ 27.8	▲ 2.19
住宅投資	▲ 7.1	▲ 17.9	▲ 20.8	▲ 16.2	▲ 11.5	▲ 20.6	▲ 27.0	▲ 25.1	▲ 13.3	▲ 16.0	▲ 23.6	▲ 0.85
在庫投資(寄与度)	0.03	▲ 0.40	▲ 0.17	▲ 1.06	0.47	0.69	▲ 0.96	▲ 0.02	▲ 1.50	0.84	1.32	1.32
純輸出(寄与度)	▲ 0.02	0.58	1.41	▲ 1.20	1.66	2.03	0.94	0.77	2.93	1.05	0.09	0.09
輸出	9.1	8.4	6.5	0.6	8.8	23.0	4.4	5.1	12.3	3.0	▲ 19.7	▲ 2.84
輸入	6.0	2.2	▲ 3.3	7.7	▲ 3.7	3.0	▲ 2.3	▲ 0.8	▲ 7.3	▲ 3.5	▲ 15.7	2.93
政府支出	1.7	2.1	2.9	0.9	3.9	3.8	0.8	1.9	3.9	5.8	1.9	0.38
連邦政府	2.3	1.6	6.0	▲ 3.6	6.7	7.2	▲ 0.5	5.8	6.6	13.8	5.8	0.44
州・地方政府	1.3	2.3	1.2	3.6	2.4	1.9	1.6	▲ 0.3	2.5	1.3	▲ 0.5	▲ 0.06
<参考>												
国内最終販売	2.6	1.8	0.0	2.2	2.5	1.9	▲ 0.1	0.1	1.3	▲ 2.3	▲ 4.9	—
名目GDP	6.1	4.8	3.4	4.3	6.9	6.3	2.3	3.5	4.1	3.4	▲ 4.1	—
企業利益(税後、前期比)	16.0	▲ 0.6	—	▲ 1.3	3.0	1.1	▲ 3.3	1.1	▲ 5.4	▲ 0.5	—	—
<価格指数>												
GDP	3.2	2.7	2.2	4.1	2.0	1.5	2.8	2.6	1.1	3.9	▲ 0.1	—
GDP(除く食料・エネルギー)	3.2	2.5	2.0	3.2	1.7	1.8	2.4	2.0	1.5	3.0	0.7	—
個人消費	2.8	2.6	3.3	3.4	3.6	2.5	4.3	3.6	4.3	5.0	▲ 5.5	—
個人消費(除く食料・エネルギー)	2.3	2.2	2.2	2.4	1.8	2.1	2.5	2.3	2.2	2.4	0.6	—

(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。