

米国 金融市場の混乱やエネルギー価格の上昇を受け減速(07年10~12月期実質GDP)

発表日：2008年1月30日(水)

～国内最終需要の減速に加えて、在庫投資が大幅なマイナス寄与～

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)

- 2007年10~12月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+0.6%(前年同期比+2.5%)と市場予想の同+1.2%を下回り前期比の同+4.9%から減速した。最大の押し下げ要因となった在庫投資は自動車を中心とした在庫削減で大幅なマイナス寄与となった。さらに、住宅投資が減少幅を拡大、個人消費、設備投資、政府支出が揃って鈍化し、純輸出のプラス寄与度が縮小した。
- 景気の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率+1.3%(前期同+2.4%)と減速しており、金融市場の混乱、エネルギー・原材料価格の上昇、米自動車メーカーの不振を背景に米国経済の拡大ペースが大幅に鈍化した。

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			
2001	+0.8	+2.5	+0.4	▲4.2	(▲0.90)	+3.4	(▲0.20)	▲5.4	▲2.7	+3.2	+2.4
2002	+1.6	+2.7	+4.8	▲9.2	(+0.45)	+4.4	(▲0.73)	▲2.3	+3.4	+3.4	+1.9
2003	+2.5	+2.8	+8.4	+1.0	(+0.02)	+2.5	(▲0.47)	+1.3	+4.1	+4.7	+2.0
2004	+3.9	+3.6	+9.9	+5.9	(+0.39)	+1.9	(▲0.70)	+9.2	+10.8	+6.6	+2.6
2005	+3.0	+3.2	+7.4	+7.0	(▲0.20)	+0.6	(▲0.27)	+7.0	+6.3	+6.4	+3.2
2006	+2.7	+3.1	▲5.3	+6.6	(+0.06)	+1.5	(▲0.04)	+8.7	+6.0	+6.1	+3.3
2007	+2.2	+2.9	▲16.9	+4.8	(▲0.28)	+2.1	(+0.57)	+7.9	+2.0	+4.9	+2.7
06/1Q	+4.8	+4.4	▲0.7	+13.3	(▲0.49)	+4.9	(+0.13)	+11.5	+6.9	+8.4	+3.4
06/2Q	+2.4	+2.4	▲11.7	+4.3	(+0.46)	+1.0	(+0.49)	+5.7	+0.9	+6.0	+3.5
06/3Q	+1.1	+2.7	▲20.4	+5.1	(+0.10)	+0.8	(▲0.25)	+5.8	+5.4	+3.4	+2.4
06/4Q	+2.1	+3.9	▲17.2	▲1.4	(▲1.31)	+3.5	(+1.25)	+14.3	+1.6	+3.8	+1.7
07/1Q	+0.6	+3.7	▲16.3	+2.1	(▲0.65)	▲0.5	(▲0.51)	+1.1	+3.9	+4.9	+4.2
07/2Q	+3.8	+1.4	▲11.8	+11.0	(+0.22)	+4.1	(+1.32)	+7.5	▲2.7	+6.6	+2.6
07/3Q	+4.9	+2.8	▲20.5	+9.4	(+0.89)	+3.8	(+1.38)	+19.1	+4.3	+6.0	+1.0
07/4Q	+0.6	+2.0	▲23.9	+7.5	(▲1.25)	+2.6	(+0.41)	+3.9	+0.3	+3.2	+2.6

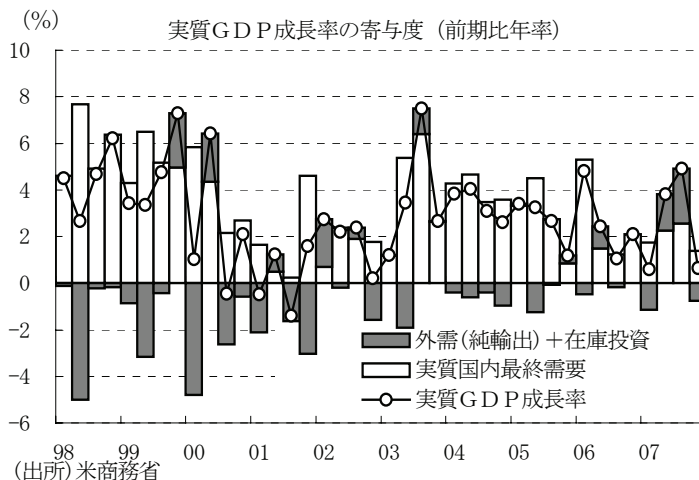
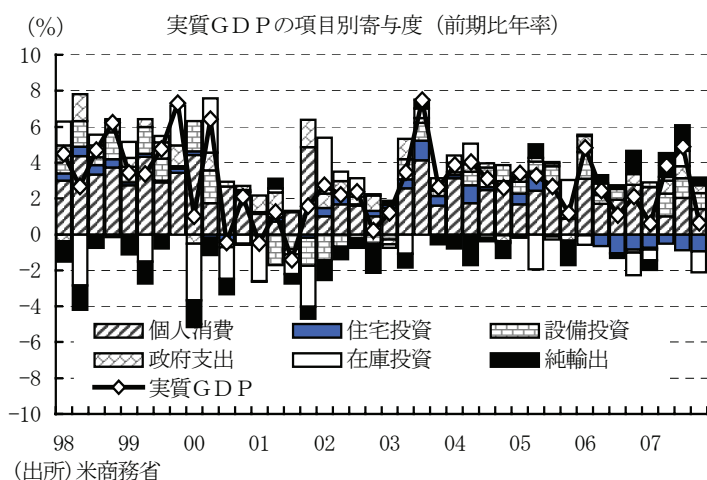
(出所) 商務省(Department of Commerce)、予測は当社。

(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+0.6%と市場予想を下回った

10~12月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+0.6%(前年同期比+2.5%)と市場予想の同+1.2%を下回り、前期の同+4.9%から減速した。最大の押し下げ要因となった在庫投資は、自動車を中心とした在庫削減によって大幅なマイナス寄与となった。さらに、住宅投資が減少幅を拡大した。個人消費、設備投資、政府支出が揃って鈍化し、純輸出のプラス寄与度が縮小した。

景気の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率+1.3%（前期同+2.4%）と減速しており、金融市場の混乱、エネルギー・原材料価格の上昇、米自動車メーカーの北米市場での不振を背景に米国経済の拡大ペースが大幅に減速した。



個人消費コアデフレーターは前期比年率+2.7%に加速

物価動向ではGDPデフレーターが前期比年率+2.6%（前期同+1.0%）と加速した。個人消費デフレーターが同+3.9%（同+1.8%）、FRBが注目している個人消費コアデフレーターが同+2.7%（同+2.0%）と加速し、実質個人消費を鈍化させるとともにインフレ圧力の高まりが示された。

10～12月期の個人消費はサービス消費の鈍化等により減速

10～12月期の需要項目別の動向では、個人消費は前期比年率+2.0%（前期同+2.8%）と減速した。エネルギー価格の上昇によってエネルギー関連の消費を抑制した。衣料品、余暇支出が減少した。

財別の消費動向では、耐久財消費は前期比年率+4.2%（同+4.5%）と小幅減速にとどまった。ガソリン価格の高止まりにもかかわらず自動車消費が同+3.3%（同▲5.2%）と増加に転じた。また、住宅販売の不振が続いている中で家財道具消費が同+8.0%（同+10.7%）と高い伸びを維持した。非耐久財消費は同+1.9%（同+2.2%）と小幅鈍化した。食料品が加速したが、ガソリン等エネルギー消費、衣料品消費が減少した。一方、サービス消費が前期比年率+1.6%（前期同+2.8%）と大幅に減速した。メディケア関連、住宅が加速した一方、交通、その他サービスが鈍化し、余暇、電気・ガス等住宅関連が減少に転じた。

住宅投資は7四半期連続の二桁マイナス

住宅投資は、金融市場の混乱を受け金融機関が住宅ローンの融資基準を厳格化し住宅販売の減少ペースが加速、住宅の在庫率も上昇を続けたため前期比年率▲23.9%（前期同▲20.5%）と前期からマイナス幅を拡大し、7四半期連続の二桁マイナスとなった。実質GDPへの寄与度は同▲1.18%（前期▲1.08%）とマイナス幅を拡大し、2番目に大きい成長抑制要因となった。

設備投資は小幅減速

企業部門については、設備投資が前期比年率+7.5%（前期同+9.3%）と小幅減速した。内訳をみると、構築物投資が同+15.8%（同+16.4%）と高い伸びを維持したが、機械・

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。

ソフトウェア投資が同+3.8%（同+6.2%）と減速した。

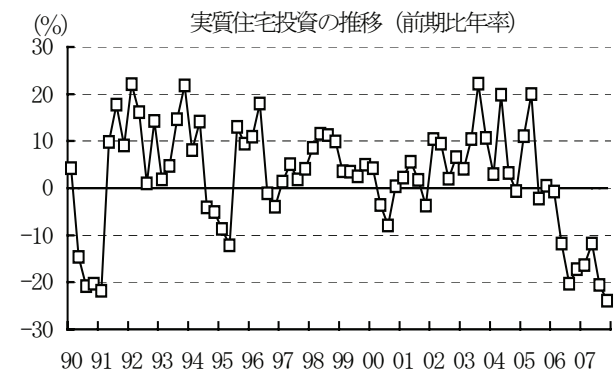
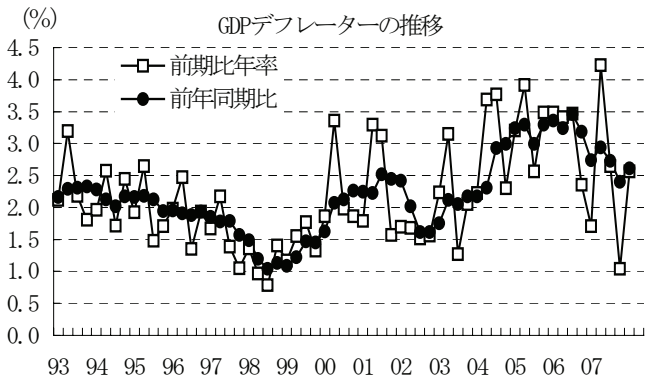
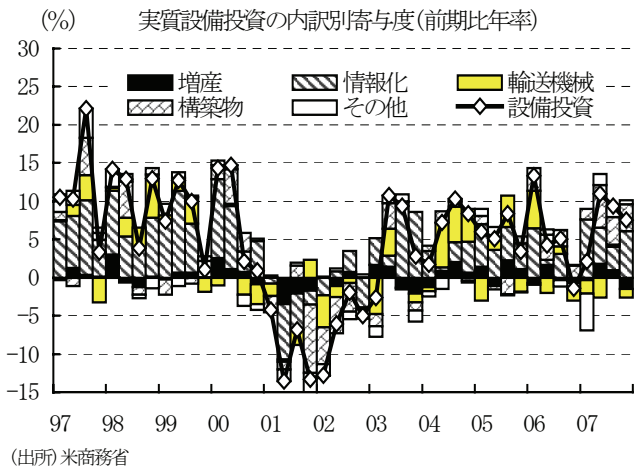
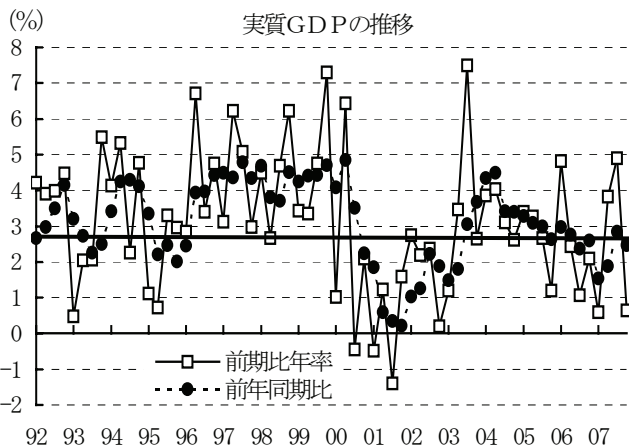
機械・ソフトウェア投資では、主要な構成項目である情報化投資が前期比年率+13.0%（同+6.5%）と加速した一方、変動の大きい輸送機械投資は同▲11.5%（前期同+3.0%）、稼働率が高い水準を維持しているなか増産投資は同▲13.4%（前期同+8.4%）と減少した。

在庫投資は、小売での在庫積み増し抑制や米ビッグスリーの在庫削減によって2003年4～6月期以来初めて減少し、GDP寄与度が前期比年率▲1.25%（前期同+0.89%）と大幅なマイナスとなった。在庫投資は10～12月期の実質GDPを最も押し下げた。

輸出が大幅に減速したため純輸出寄与度はプラス幅を縮小

その他の需要項目では、輸入が前期比年率+0.3%（同+4.3%）と減速した一方、輸出は前期の反動により同+3.9%（前期同+19.1%）と大幅に減速した結果、純輸出のGDP寄与度は同+0.41%ポイント（同+1.38%）とプラス幅を縮小した。

政府支出は、前期比年率+2.6%（前期同+3.8%）と鈍化した。州・地方政府の支出が同+4.0%（同+1.9%）と加速したものの、08会計年度予算の成立が遅れた連邦政府支出が同+0.3%（同+7.1%）と減速した。連邦政府支出では非国防支出が同+2.3%と加速したが、国防支出が同▲0.6%と減少した。



以上

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。