

米国 米経済は深刻なリセッション局面に(08年7～9月期実質GDP速報値)

発表日：2008年10月30日(木)

～個人消費、設備投資が減少に転じたため実質国内最終需要は前期比年率▲1.8%と大幅減少～

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	+8.4	+1.0	(+0.02)	+2.5	(▲0.47)	+1.3	+4.1	+4.7	+2.1
2004	+3.6	+3.6	+10.0	+5.8	(+0.39)	+1.4	(▲0.73)	+9.7	+11.3	+6.6	+2.9
2005	+2.9	+3.0	+6.3	+7.2	(▲0.14)	+0.4	(▲0.21)	+7.0	+5.9	+6.3	+3.3
2006	+2.8	+3.0	▲7.1	+7.5	(+0.03)	+1.7	(+0.01)	+9.1	+6.0	+6.1	+3.2
2007	+2.0	+2.8	▲17.9	+4.9	(▲0.40)	+2.1	(+0.61)	+8.4	+2.2	+4.8	+2.7
07/1Q	+0.0	+3.9	▲16.2	+3.4	(▲1.06)	+0.9	(▲1.20)	+0.6	+7.7	+4.3	+4.1
07/2Q	+4.8	+2.0	▲11.6	+10.3	(+0.47)	+3.9	(+1.66)	+8.8	▲3.7	+6.9	+2.0
07/3Q	+4.8	+2.0	▲20.6	+8.7	(+0.69)	+3.8	(+2.03)	+23.0	+3.0	+6.4	+1.5
07/4Q	▲0.2	+1.0	▲27.0	+3.4	(▲0.96)	+2.0	(+0.94)	+4.4	▲2.3	+2.3	+2.8
08/1Q	+0.9	+0.9	▲25.0	+2.4	(▲0.02)	+1.9	(+0.77)	+5.1	▲0.8	+3.5	+2.6
08/2Q	+2.8	+1.2	▲13.3	+2.5	(▲1.50)	+3.9	(+2.93)	+12.3	▲7.3	+4.1	+1.1
08/3Q	▲0.3	▲3.1	▲19.1	▲1.0	(+0.56)	+5.8	(+1.13)	+5.9	▲1.9	+3.8	+4.2

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

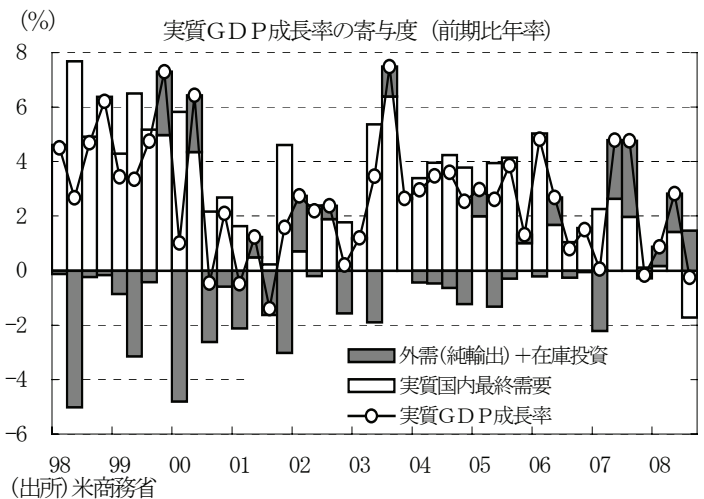
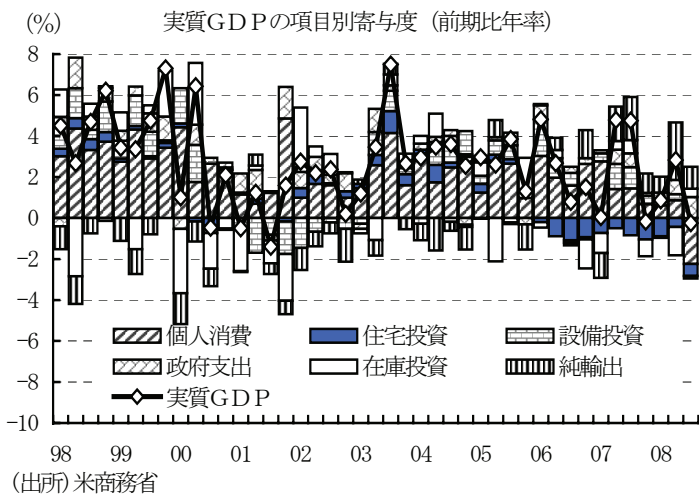
(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度(前期比年率ベース)

実質GDPは前期比年率▲0.3%と小幅減少にとどまったが国内最終需要は大幅に下ぶれた

2008年7～9月期の実質GDP成長率(速報値)は前期比年率▲0.3%(前期同+2.8%)と3四半期ぶりの減少となり、減少幅は市場予想の同▲0.5%を下回った。7～9月期は金融危機よりも世界的なエネルギー価格急騰の影響を大きく受けており、個人消費は91年10～12月期以来初めて減少した。世界規模の金融危機の悪影響は10～12月期に大きく顕在化すると見込まれる。

7～9月期の動向をみると、在庫投資がプラス寄与に転じ、政府支出が加速した。一方、個人消費は減税効果の剥落やエネルギー・食品価格の急騰による購買力の低下、雇用減少、マインドの悪化を背景に減少した。設備投資は企業業績の悪化、経営者マインドの悪化等によってマイナスに転じた。さらに、融資基準の厳格化等により低迷の続く住宅投資が、前期のNYでの規制変更前の駆け込み需要の反動、悪天候によって減少幅を再拡大した。輸出の減速と輸入のマイナス幅縮小によって純輸出のプラス寄与が低下した。

実質国内需要は2007年10～12月期に同▲1.0%減少した後、概ね横ばいとどまっていたが、2008年7～9月期に前期比年率▲1.3%(前期同▲0.1%)とマイナス幅を拡大した。さらに、景気の基調を示す実質国内最終需要は前期比年率▲1.8%(前期同+1.3%)と大幅な減少となった。減税効果の剥落、エネルギー・原材料価格の上昇、金融市場の混乱拡大による信用コストの上昇傾向、融資基準の厳格化などを背景に米景気は失速した。さらに、9月以降の金融危機の拡大によって米国経済は深刻なリセッションに陥ったと判断される。



年後半はマイナス成長

今後に関しては、家計部門では、在庫の高止まりを背景に住宅投資の減少が続くと見込まれる。さらに、金融危機の拡大による雇用環境・マインドの悪化、信用逼迫、資産価格の下落等を背景に個人消費は低迷が続くと予想される。

企業部門では、企業収益の悪化、経営者マインドの悪化が続くもと、投資減税によって設備投資は年末にかけて一時的に持ち直すと見込まれる一方、在庫投資は生産調整の強まりによって再びマイナス寄与に転じると予想される。

純輸出は、世界的な金融危機拡大による先進国景気の一段の悪化、新興国経済の大幅な減速を背景に輸出が減少に転じ、これまでのような大幅なプラス寄与は見込み難い。

以上のことを勘案すると、10～12月期の実質GDP成長率はマイナス幅を拡大すると予想され、米国経済は2008年前半の年率+1.8%成長から2008年後半にはマイナス成長になると予想される。ただし、2008年間の成長率は年前半の高い成長によって前年比+1.5%と日本、ユーロ圏の成長率を上回る公算が大きい(詳細はUSTrends 米国 金融危機の行方⑤-08年後半から成長率は大幅に下ぶれる公算-を参照)。

(図表1) 米国経済見通し (前年比、%)

暦年	名目GDP	実質GDP (%)									
		内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	輸出		政府支出	
								輸出	輸入		
2003	4.7	2.5 (3.0)	2.8	1.0	8.4	(0.0)	(▲0.5)	1.3	4.1	2.5	
2004	6.6	3.6 (4.4)	3.6	5.8	10.0	(0.4)	(▲0.7)	9.7	11.3	1.4	
2005	6.3	2.9 (3.2)	3.0	7.2	6.3	(▲0.1)	(▲0.2)	7.0	5.9	0.4	
2006	6.1	2.8 (2.8)	3.0	7.5	▲7.1	(0.0)	(0.0)	9.1	6.0	1.7	
2007	4.8	2.0 (1.4)	2.8	4.9	▲17.9	(▲0.4)	(0.6)	8.4	2.2	2.1	
↓ 2008	3.3	1.5 (▲0.0)	0.5	3.4	▲19.6	(▲0.3)	(1.5)	9.6	▲1.7	2.3	
2009	1.0	0.1 (▲0.6)	▲0.2	▲0.6	▲5.9	(▲0.5)	(0.7)	2.3	▲2.2	1.7	

予測

(注) 図中カッコ内は寄与度。

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+2.9%に加速 インフレ動向では、GDPデフレーターが前期比年率+4.2%（前期同+1.1%）、国内需要デフレーターが同+4.8%（前期同+4.2%）と加速しており、インフレ圧力が高まっていることが示唆された。また、個人消費デフレーターが同+5.4%（前期同+4.3%）、FRBが注目している個人消費コアデフレーターが同+2.9%（前期同+2.2%）と加速しており、消費が抑制された。

7～9月期の個人消費は91年10～12月期以来初めて減少に転じた 7～9月期の需要項目別の動向では、個人消費は前期比年率▲3.1%（前期同+0.9%）と91年10～12月期以来初めて減少した。雇用の減少などによる消費者マインドの悪化や、エネルギー・食品価格の上昇によって実質購買力が低下した。

財別の消費動向では、サービス消費は前期比年率+0.6%（前期同+0.7%）と小幅減速にとどまった。電気・ガス等住宅関連、交通の減少が続き、余暇が減少に転じた一方で、メディア関連、その他サービスが増加した。耐久財消費は前期比年率▲14.1%（前期同▲2.8%）と減少幅が縮小した。消費者マインドの悪化やガソリン価格の上昇によって自動車消費が同▲25.6%（前期同▲19.7%）と減少幅を拡大、91年10～12月期以降拡大を続けていた家財道具消費が同▲7.6%（前期同+14.0%）と減少に転じた。さらに、非耐久財消費は同▲6.4%（前期同+3.9%）と減少に転じた。食料品、ガソリン等エネルギー消費、衣料品消費が減少した。

住宅投資は10四半期連続の二桁マイナス 住宅投資は、7～9月期に販売価格の下落等により住宅販売が増加したものの差し押さえの増加による需給バランスの悪化に加えて、ハリケーンの襲来などの悪天候の影響によって前期比年率▲19.1%（前期同▲13.3%）と減少幅を拡大し、10四半期連続の二桁マイナスとなった。

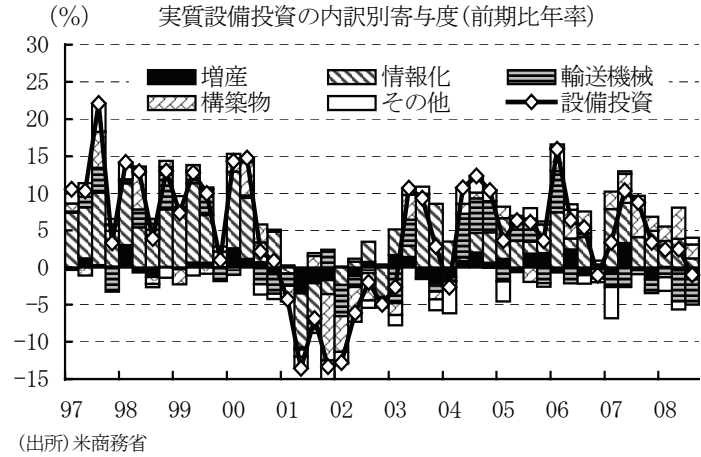
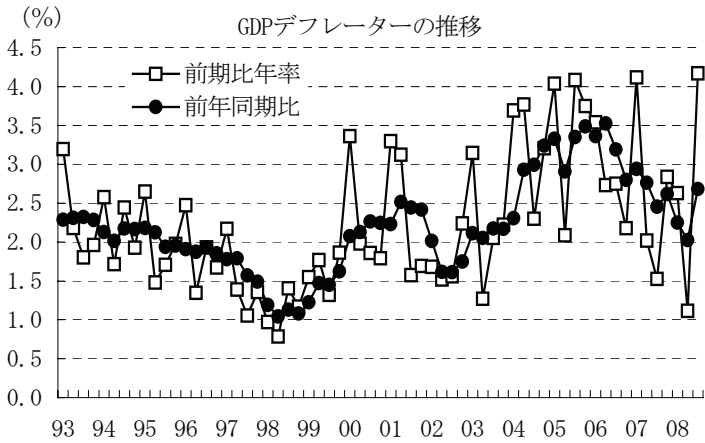
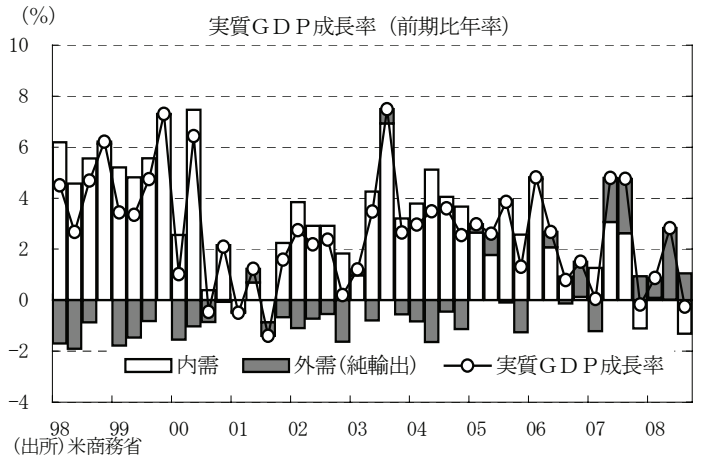
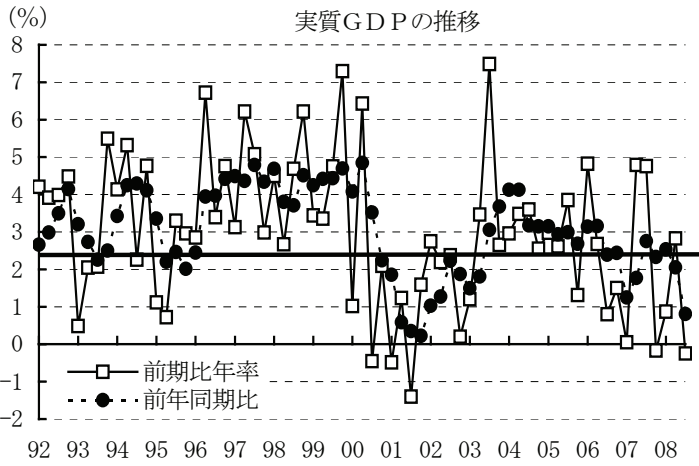
設備投資が減少した一方で在庫投資はプラス寄与に 企業部門については、信用不安やエネルギー・原材料価格の上昇による景気の先行き不透明感の高まりを背景に設備投資が前期比年率▲1.0%（前期同+2.5%）とマイナスに転じた。内訳をみると、構築物投資が同+7.9%（前期同+18.5%）とプラス幅を縮小したうえ、機械・ソフトウェア投資が同▲5.5%（前期同▲5.0%）と減少幅を拡大した。機械・ソフトウェア投資では、設備投資の主要な構成項目である情報化投資が前期比年率+2.5%（前期+7.9%）と鈍化したうえ、増産投資は同▲10.6%（前期▲3.6%）、変動の大きい輸送機械投資がエネルギー価格上昇の影響を大きく受け同▲50.9%（前期同▲46.5%）と減少幅を拡大した。

一方、在庫投資のGDP寄与度は前期比年率+0.56%（前期同▲1.50%）とプラスに転じ、7～9月期の実質GDP成長率を下支えした。

純輸出のGDP寄与度はプラス幅が縮小した その他の需要項目では、堅調な海外需要を背景に輸出が前期比年率+5.9%（前期同+12.3%）と減速した一方で、在庫の減少ペース抑制を映じて輸入は同▲1.9%（前期同▲7.3%）とマイナス幅を縮小した。その結果、純輸出のGDP寄与度は同+1.13%ポイント（前期同+2.93%）とプラス幅を縮小したが、6四半期連続でプラス寄与を維持し景気全体を下支えしている。

政府支出は、前期比年率+5.8%（前期同+3.9%）から加速した。州・地方政府の支出が同+1.4%（前期同+2.5%）と減速し、連邦政府支出が同+13.8%（前期同+6.6%）と高い伸びを続けた。連邦政府支出では非国防支出が同+4.8%（前期同+5.0%）と減速

したものの、国防支出が同+18.1%（前期同+7.3%）と大幅に加速した。



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。