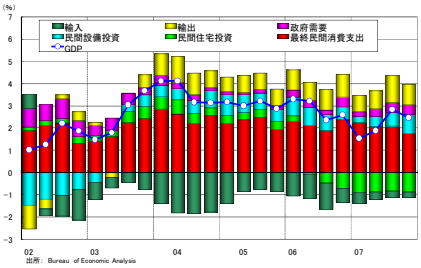
第１２２号
発行日
２００８年１月３１日

実事求是（Jitsu Ji Kyu Ze）

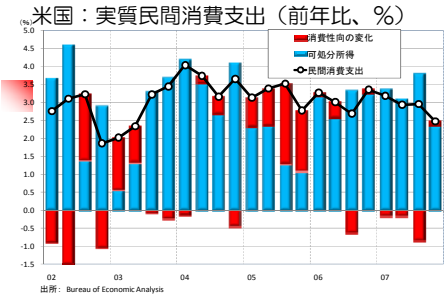
金沢星稜大学大学院　地域経済システム研究科
原　耕平

昨年１２月、急速に変化した米国経済

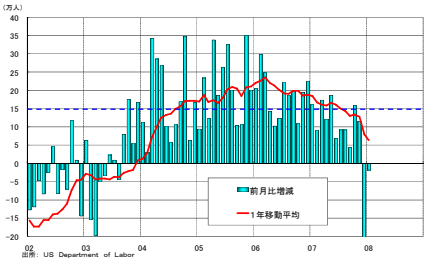
米国：　実質ＧＤＰ（前年比、％）



米国：実質民間消費支出（前年比、％）



米国：非農業雇用者（前月比増減、万人）



サブプライム問題で株式市場が年初から大きく下落を続ける中、米国の足元の経済を探る意味で注目されていた昨年１０－１２月期の実質経済成長率が３０日発表された。

結果は、昨年７－９月期の年率４.９％を大きく下回り、同０.６％と市場予想の半分という低成長で、経済の勢いが急減したことを示したものであった。

前年比では２.５％と米国の潜在成長率の水準を維持してはいるものの、瞬間風速での急減は、サブプライムに端を発した金融不安が経済に広く浸透し出したことを示唆するものであり、住宅投資はもとより、民間消費支出の行方にその先行きを委ねる不透明感漂う結果である。

昨年末、所得の減少顕在化する

米国経済の先行きを決定付ける民間消費支出であるが、その動きを眺めると、昨年年初以降前年比で低下傾向に入っている。

その裏側では、消費性向の低下、すなわち、財布のヒモを締めながら消費を抑える家計の姿が映し出され、金融不安を感じながら注意深く消費を行っていたことを示唆する動きである。しかし、昨年１０－１２月期は消費の源泉である実質可処分所得自体がそれまでの伸びより約１％低下し、消費支出を大きく低下させる原因となっている。この実質可処分所得の低下に対し、米国消費者は金融不安を感じながら財布のヒモを締めてきたものの、なんとか消費を維持するために財布のヒモを緩めざるを得なかった状況に陥ったことが推察される。

年末のクリスマス商戦において、当初、インターネット販売など消費者の購買方法が変化したとして、売上増が期待されていた。しかし、最終的には期待外れで終わってしまったが、これもＧＤＰ統計の示すところである。その裏側では、予想を上回る所得減と先行き不安に直面しながらも、子供たちに何とかクリスマスプレゼントを渡そうと苦慮した親の姿が見てとれる。

消費を脅かす雇用減

米国の先行きは民間消費に期待が集まる訳だが、その消費の本源的な所得が昨年末大きく低下した。この所得減には、非農業部門での雇用者数の急減があると診る。

雇用者数は景気の拡大を示唆する前月比１５万人増のラインをトレンド的に昨年８月以降下回ってきたが、昨年１２月は前月比約３６万人の大幅な減少を示している。

この動きから判断すると、家計における所得減は昨年１２月に一挙に顕在化したものと判断され、１０－１２月期の消費の鈍化にはまだ十分反映されていないと推測するのが妥当であろう。本年１月の雇用者も前月比２万人弱の減少であり、年明け後の消費の鈍化は避けられない状態である。景気の先行きに赤信号が点ったといえる。

いまだ不十分な金利引下げ

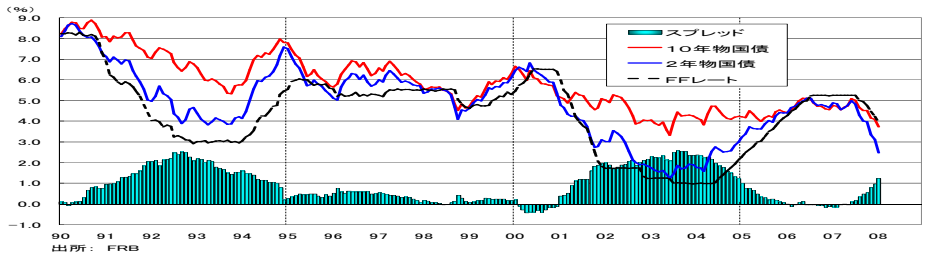
これに反応するようにＦＲＢは月末のＦＯＭＣ前の２２日、政策金利誘導目標を７５ベーシス・ポイント引き下げた。この緊急利下げは０１年９月の米国テロ事件以来のことである。さらに月末３０日にも５０ベーシス・ポイント引き下げている。

景気の下支え、金融機関の収益確保の観点から、長短金利のスプレッドが重要であるが、１月末時点では約１５０ベーシス・ポイントまで拡大してきている。過去の動きを眺めると、長短金利のスプレッドは２４０ベーシス・ポイント程度にまで拡大しており、現時点でも依然として約９０ベーシス・ポイント小幅なものとなっている。

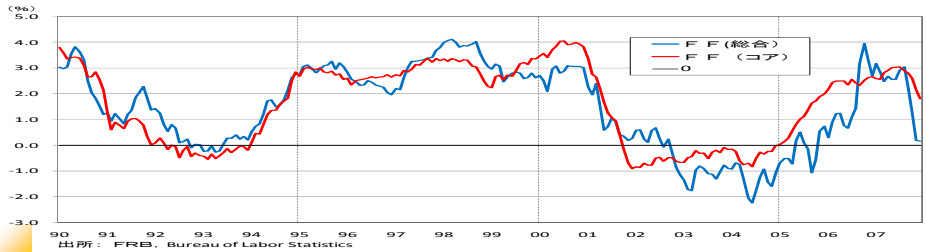
他方、実質金利の観点から眺めると、過去においては、政策金利は少なくとも２年間以上マイナスを続けている。　月末時点で実質金利はマイナス１％程度に低下しているが、インフレ圧力は食糧とエネルギーからきており、コアの消費者物価では５０ベーシス・ポイント程度プラスである。

名目、実質の金利水準から判断して、年内少なくとも２度の利下げはありそうだ。

米国：政策金利と長短金利スプレッド（月次、１０年物国債利回り-２年物国債利回り、％）



米国：　実質政策金利（月次、％）



「実事求是」の内容に関しましては筆者が籍を置く金沢星稜大学ならびに同大学院とは関係なく、個人的な見解です。「実事求是」は毎月１５日、月末の２回無料でメール発信しております。配信ご希望の方は次のメール・アドレスまでご連絡ください。（koheiH47@yahoo.co.jp）