

# U.S. Indicators

発表日: 2024年3月28日(木)

## 米国 個人消費主導で国内民間需要が加速 (23年4QGDP:3次推計)

～PCE コアデフレーターは小幅下方修正～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 桂畑 誠治(Tel:050-5474-7493)

23年10-12月期の実質GDP成長率(3次推計)は、前期比年率+3.4%(2次推計:同+3.2%、1次推計:同+3.3%)と市場予想の同+3.2%(筆者予想同+3.1%)を上回った。在庫投資、純輸出が下方修正された一方、個人消費、設備投資などが上方改定されており、米国経済が国内需要主導で2次推計よりも堅調だったことを示している。

住宅投資が同+2.8%(2次推計:同+2.9%、1次推計:同+1.1%)と下方改定された一方、個人消費が前期比年率+3.3%(2次推計:同+3.0%、1次推計:同+2.8%)、設備投資が同+3.7%(2次推計:同+2.4%、1次推計:同+1.9%)と上方改定され、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.3%(2次推計:同+2.9%、1次推計:同+2.6%)に上方修正された。さらに、政府支出が前期比年率+4.6%(2次推計:同+4.2%、1次推計:同+3.3%)と上方修正されたことで、実質国内最終需要は前期比年率+3.5%(2次推計:同+3.1%、1次推計:同+2.7%)に上方改定された。

一方、在庫投資のGDP寄与が前期比年率▲0.47%(2次推計:同▲0.27%、1次推計:同+0.07%)、純輸出のGDP寄与が前期比年率+0.25%(2次推計:同+0.32%、1次推計:同+0.43%)と下方修正されたことで、実質GDP成長率は前期比年率+3.4%と小幅の上方修正となった。23年の実質GDP成長率は、前年比+2.5%(22年同+1.9%)と2次推計と変わらずとなった。

インフレ統計では、10-12月期のPCEデフレーターが前期比年率+1.8%(2次推計:同+1.8%、1次推計:同+1.7%)と変わらずとなった。他方、PCEコアデフレーターが同+2.0%(2次推計:同+2.1%、1次推計:同+2.0%)と下方改定された。このため、2月のPCEコアデフレーターが前年比で下振れ易くなった。

以下で、前期比での動向をみると、10-12月期の設備投資は前期比年率+3.7%(前期同+1.4%)と加速したが、低い伸びにとどまった。設備投資では、増産投資が横ばいに改善、情報化投資、知的財産投資が加速したほか、建設投資が前期比年率+10.9%(前期同+11.2%)と高い伸びを維持したものの、輸送機器投資が大幅な減少となった。また、住宅投資は金利上昇の影響もあり前期比年率+2.8%(前期同+6.7%)と鈍化した。

一方、個人消費は、前期比年率+3.3%(前期同+3.1%)と小幅加速し高い伸びを維持した。耐久財、非耐久財が鈍化したものの、サービスが加速した。個人消費は、良好な雇用・所得環境の持続を背景に、堅調さを維持した。

以上より、民間需要の基調を示す民間国内最終需要は前期比年率+3.3%(前期同+3.0%)と加速し、堅調さを維持した。また、政府支出が前期比年率+4.6%(前期同+5.8%)と鈍化したことで、実質国内最終需要は前期比年率+3.5%(前期同+3.5%)と同率の伸びとなったものの、国内需要の



堅調さを示した。

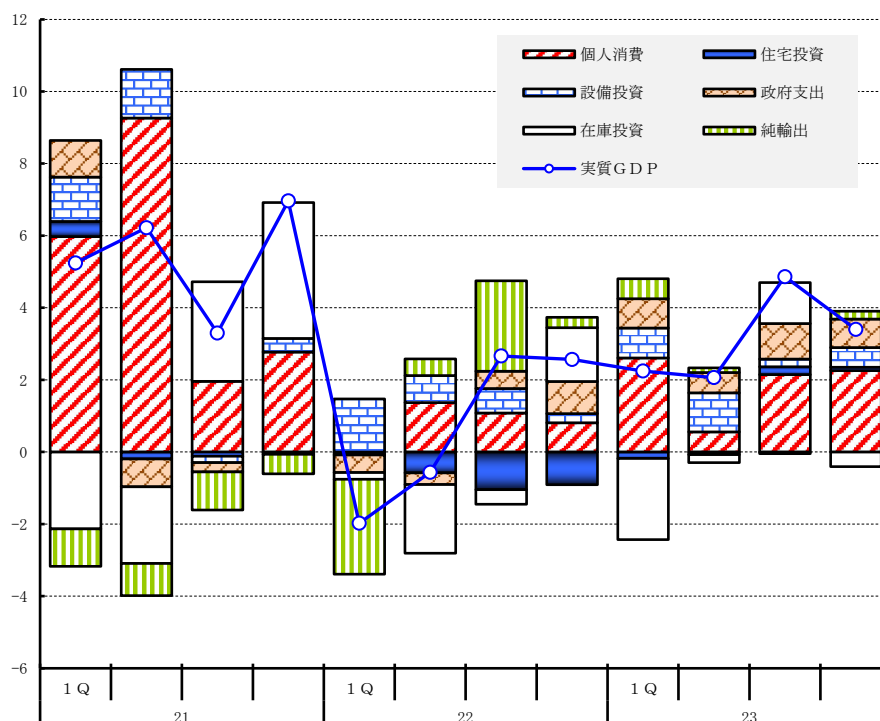
純輸出のGDP寄与が前期比年率+0.25%（前期同+0.03%）とプラス幅を拡大した一方、在庫投資のGDP寄与が前期比年率▲0.47%（前期同+1.27%）とマイナスに転じた。このため、実質GDP成長率は前期比年率+3.4%（前期同+4.9%）と減速したものの、高い伸びを維持した。

### 実質GDP（Gross Domestic Product）

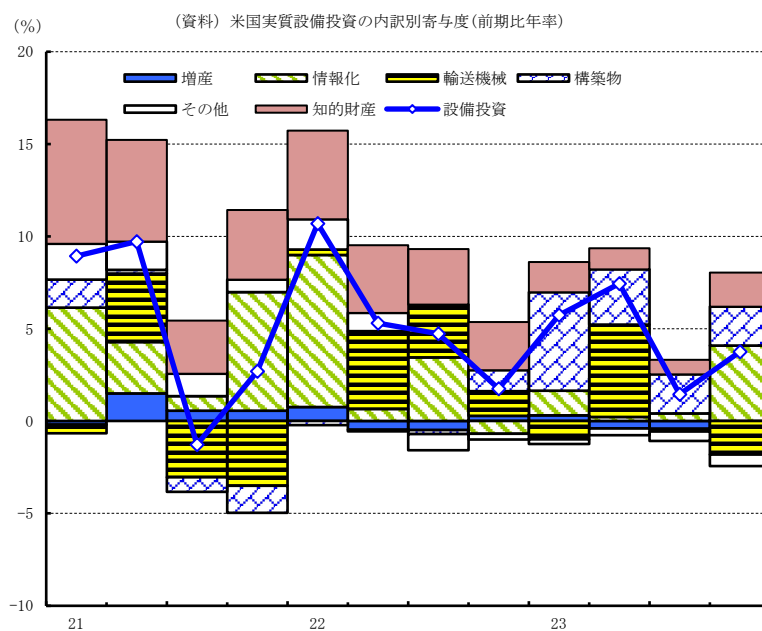
	実質GDP						名目GDP			GDP デフレーター	
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2016	+1.8	+2.5	+7.1	+1.8	(▲0.21)	+2.0	(▲0.14)	+0.5	+1.5	+2.8	+1.0
2017	+2.5	+2.6	+4.3	+4.6	(▲0.09)	+0.6	(▲0.10)	+4.1	+4.7	+4.3	+1.8
2018	+3.0	+2.7	▲0.7	+6.9	(+0.25)	+2.0	(▲0.41)	+2.9	+4.0	+5.3	+2.3
2019	+2.5	+2.0	▲0.9	+3.7	(▲0.27)	+3.9	(+0.40)	+0.5	+1.2	+4.2	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.2	▲4.7	(+0.75)	+3.2	(▲0.73)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+5.8	+8.4	+10.7	+5.9	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.3	+14.5	+10.7	+4.6
2022	+1.9	+2.5	▲9.0	+5.2	(▲0.29)	▲0.9	(+0.20)	+7.0	+8.6	+9.1	+7.1
2023	+2.5	+2.2	▲10.6	+4.5	(▲0.36)	+4.1	(+0.23)	+2.6	▲1.7	+6.3	+3.6
22/3Q	+2.7	+1.6	▲26.4	+4.7	(▲0.66)	+2.9	(+2.58)	+16.2	▲4.8	+7.2	+4.4
22/4Q	+2.6	+1.2	▲24.9	+1.8	(+1.61)	+5.3	(+0.26)	▲3.5	▲4.3	+6.5	+3.9
23/1Q	+2.2	+3.8	▲5.3	+5.7	(▲2.22)	+4.8	(+0.58)	+6.8	+1.3	+6.3	+3.9
23/2Q	+2.1	+0.8	▲2.2	+7.4	(+0.00)	+3.3	(+0.04)	▲9.3	▲7.6	+3.8	+1.7
23/3Q	+4.9	+3.1	+6.7	+1.5	(+1.27)	+5.8	(+0.03)	+5.4	+4.2	+8.3	+3.3
23/4Q	+3.4	+3.3	+2.8	+3.8	(▲0.47)	+4.6	(+0.25)	+5.0	+2.2	+5.1	+1.6

(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）

(%) (資料) 実質GDPの項目別寄与度（前期比年率）

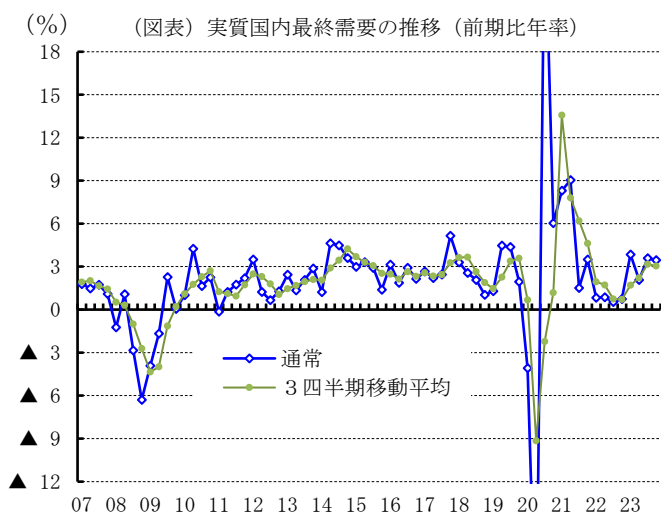


(出所) 米商務省より第一生命経済研究所作成

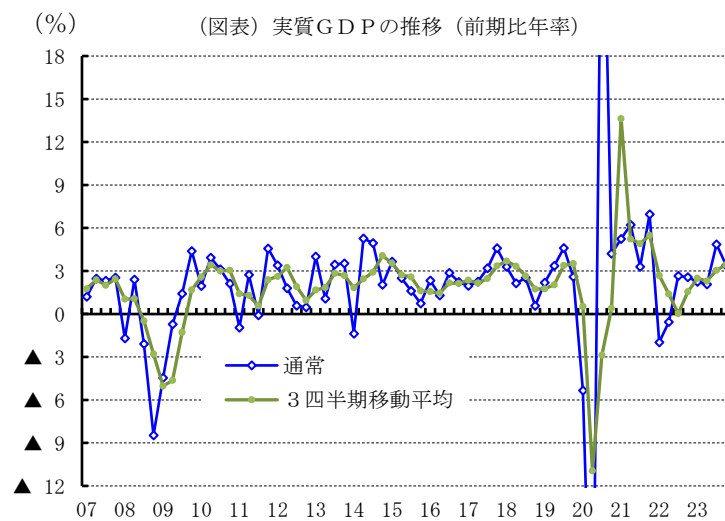


(出所) 米商務省

3 四半期移動平均で基調をみると、10-12 月期の実質国内最終需要が前期比年率+3.0%（前期同+3.2%）と小幅鈍化にとどまった。また、実質GDPは前期比年率+3.4%（前期同+3.1%）と加速、米経済の堅調持続を示した。



(出所) 米商務省



(出所) 米商務省

前年同期比でのインフレ動向では、10-12月期のPCEコアデフレーターが財主導で+3.2%（前期+3.8%）と低下したほか、エネルギーの下落によってPCEデフレーターは+2.8%（前期+3.3%）と低下した。

また、インフレの実態をより示す市場ベースのPCEデフレーターが+2.7%（前期+3.1%）、PCEコアデフレーターが+3.2%（前期+3.7%）とともに低下した。コアインフレは、鈍いながらも低下傾向を辿っている。

## 【2次推計】

## 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			
2016	+1.8	+2.5	+7.1	+1.8	(▲0.21)	+2.0	(▲0.14)	+0.5	+1.5	+2.8	+1.0
2017	+2.5	+2.6	+4.3	+4.6	(▲0.09)	+0.6	(▲0.10)	+4.1	+4.7	+4.3	+1.8
2018	+3.0	+2.7	▲0.7	+6.9	(+0.25)	+2.0	(▲0.41)	+2.9	+4.0	+5.3	+2.3
2019	+2.5	+2.0	▲0.9	+3.7	(▲0.27)	+3.9	(+0.40)	+0.5	+1.2	+4.2	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.2	▲4.7	(+0.75)	+3.2	(▲0.73)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+5.8	+8.4	+10.7	+5.9	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.3	+14.5	+10.7	+4.6
2022	+1.9	+2.5	▲9.0	+5.2	(▲0.29)	▲0.9	(+0.20)	+7.0	+8.6	+9.1	+7.1
2023	+2.5	+2.2	▲10.6	+4.4	(▲0.31)	+4.0	(+0.24)	+2.7	▲1.6	+6.3	+3.6
22/3Q	+2.7	+1.6	▲26.4	+4.7	(▲0.66)	+2.9	(+2.58)	+16.2	▲4.8	+7.2	+4.4
22/4Q	+2.6	+1.2	▲24.9	+1.7	(+1.61)	+5.3	(+0.26)	▲3.5	▲4.3	+6.5	+3.9
23/1Q	+2.2	+3.8	▲5.3	+5.7	(▲2.22)	+4.8	(+0.58)	+6.8	+1.3	+6.3	+3.9
23/2Q	+2.1	+0.8	▲2.2	+7.4	(+0.00)	+3.3	(+0.04)	▲9.3	▲7.6	+3.8	+1.7
23/3Q	+4.9	+3.1	+6.7	+1.4	(+1.27)	+5.8	(+0.03)	+5.4	+4.2	+8.3	+3.3
23/4Q	+3.2	+3.0	+2.9	+2.4	(▲0.27)	+4.2	(+0.32)	+6.4	+2.7	+4.9	+1.6

(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）

## 【1次推計】

## 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			
2016	+1.8	+2.5	+7.1	+1.8	(▲0.21)	+2.0	(▲0.14)	+0.5	+1.5	+2.8	+1.0
2017	+2.5	+2.6	+4.3	+4.6	(▲0.09)	+0.6	(▲0.10)	+4.1	+4.7	+4.3	+1.8
2018	+3.0	+2.7	▲0.7	+6.9	(+0.25)	+2.0	(▲0.41)	+2.9	+4.0	+5.3	+2.3
2019	+2.5	+2.0	▲0.9	+3.7	(▲0.27)	+3.9	(+0.40)	+0.5	+1.2	+4.2	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.2	▲4.7	(+0.75)	+3.2	(▲0.73)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+5.8	+8.4	+10.7	+5.9	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.3	+14.5	+10.7	+4.6
2022	+1.9	+2.5	▲9.0	+5.2	(▲0.29)	▲0.9	(+0.20)	+7.0	+8.6	+9.1	+7.1
2023	+2.5	+2.2	▲10.7	+4.4	(▲0.22)	+4.0	(+0.27)	+2.7	▲1.7	+6.3	+3.6
22/3Q	+2.7	+1.6	▲26.4	+4.7	(▲0.66)	+2.9	(+2.58)	+16.2	▲4.8	+7.2	+4.4
22/4Q	+2.6	+1.2	▲24.9	+1.7	(+1.61)	+5.3	(+0.26)	▲3.5	▲4.3	+6.5	+3.9
23/1Q	+2.2	+3.8	▲5.3	+5.7	(▲2.22)	+4.8	(+0.58)	+6.8	+1.3	+6.3	+3.9
23/2Q	+2.1	+0.8	▲2.2	+7.4	(+0.00)	+3.3	(+0.04)	▲9.3	▲7.6	+3.8	+1.7
23/3Q	+4.9	+3.1	+6.7	+1.4	(+1.27)	+5.8	(+0.03)	+5.4	+4.2	+8.3	+3.3
23/4Q	+3.3	+2.8	+1.1	+1.9	(+0.07)	+3.3	(+0.43)	+6.3	+1.9	+4.8	+1.5

(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）

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、第一生命保険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。

