

U.S. Indicators

発表日: 2024 年 10 月 31 日(木)

米国経済の堅調とインフレ鈍化が継続(24 年 3Q GDP)

～引き続き個人消費が成長の牽引役～

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)

24年7-9月期の実質GDP成長率（3次推計）は、在庫投資の押し下げによって前期比年率+2.8%（4-6月期同+3.0%）と減速し、市場予想の同+2.9%（筆者予想同+2.0%）を下回った。しかし、実質国内最終需要が同+3.5%（同+2.8%）と加速しており、米国経済は堅調さを維持した。また、7-9月期のPCEコアデフレーターが前期比年率+2.2%（同+2.8%）と鈍化、インフレ圧力の緩和が示された。

7-9月期の住宅投資は、販売鈍化やハリケーン襲来の影響等によって前期比年率▲5.1%（4-6月期同▲2.8%）とマイナス幅を拡大した。また、設備投資は、同+3.3%（同+3.9%）と減速した。増産投資が同+7.4%（同▲4.1%）と増加に転じたほか、AI需要の高まりを背景に情報化投資が加速した一方、建設投資が同▲4.0%（同+0.2%）と減少に転じたうえ、知的財産投資が低い伸びにとどまり、輸送機器投資が同+25.9%（同+41.4%）と大幅に鈍化した。

一方、個人消費は、前期比年率+3.7%（4-6月期同+2.8%）と高い伸びに加速した。サービスが小幅鈍化したものの、自動車などの耐久財や食品・飲料などの非耐久財が大幅に加速した。個人消費は、良好な雇用・所得環境、株価や住宅価格の上昇による資産効果、消費者マインドの安定等を背景に、拡大ペースを速めた。以上より、民間国内最終需要は、同+3.2%（同+2.7%）と高い伸びに加速し、民間需要の好調持続を示した。さらに、政府支出が同+5.0%（同+3.1%）と加速し高い伸びとなったことで、実質国内最終需要が同+3.5%（同+2.8%）と国内需要が好調さを維持した。

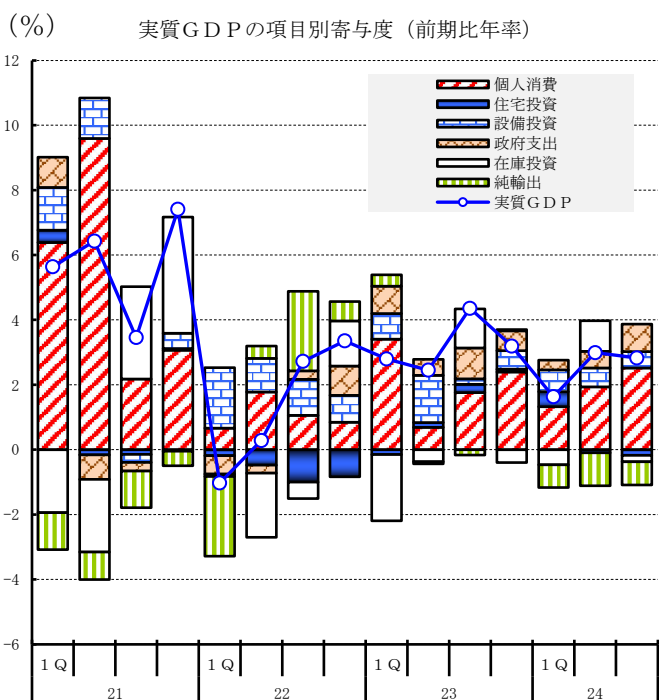
このような中、純輸出のGDP寄与が、輸出の大幅な加速によって前期比年率▲0.56%（4-6月期同▲0.90%）とマイナス幅を縮小した一方、在庫投資のGDP寄与が同▲0.17%（同+1.05%）とマイナスに転じたため、実質GDP成長率は同+2.8%（同+3.0%）と小幅減速した。

実質GDP（Gross Domestic Product）

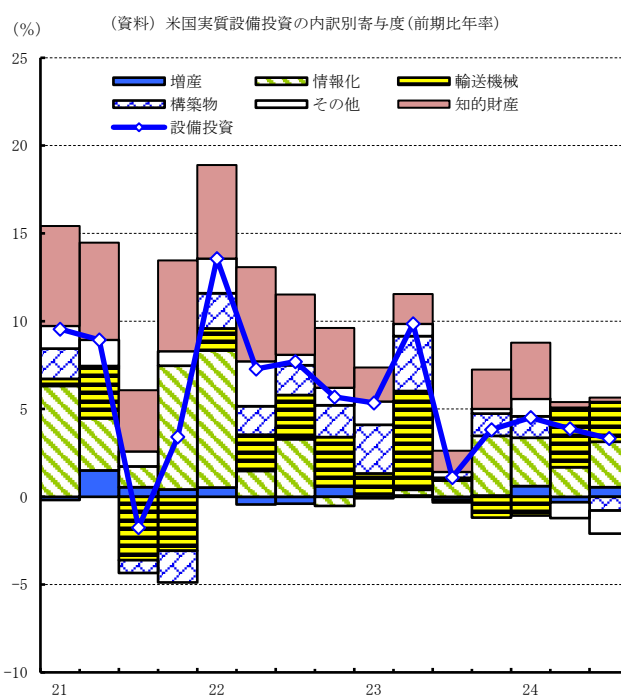
	実質GDP						名目GDP				GDP デフレーター
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
2016	+1.8	+2.5	+7.1	+1.8	(▲0.21)	+2.0	(▲0.14)	+0.5	+1.5	+2.8	+1.0
2017	+2.5	+2.6	+4.3	+4.6	(▲0.09)	+0.6	(▲0.10)	+4.1	+4.7	+4.3	+1.8
2018	+3.0	+2.7	▲0.7	+6.9	(+0.25)	+2.0	(▲0.41)	+2.9	+4.0	+5.3	+2.3
2019	+2.6	+2.1	▲0.9	+3.8	(▲0.28)	+3.9	(+0.41)	+0.5	+1.2	+4.3	+1.7
2020	▲2.2	▲2.5	+7.7	▲4.6	(+0.74)	+3.4	(▲0.74)	▲13.1	▲9.0	▲0.9	+1.3
2021	+6.1	+8.8	+10.9	+6.0	(+0.83)	▲0.3	(▲0.82)	+6.5	+14.7	+10.9	+4.5
2022	+2.5	+3.0	▲8.6	+7.0	(▲0.35)	▲1.1	(+0.29)	+7.5	+8.6	+9.8	+7.1
2023	+2.9	+2.5	▲8.3	+6.0	(▲0.34)	+3.9	(+0.05)	+2.8	▲1.2	+6.6	+3.6
23/2Q	+2.5	+1.0	+4.5	+9.9	(▲0.06)	+2.9	(▲0.11)	▲4.8	▲3.1	+4.3	+1.9
23/3Q	+4.4	+2.5	+7.7	+1.1	(+1.34)	+5.7	(▲0.10)	+4.9	+4.7	+7.7	+3.2
23/4Q	+3.2	+3.5	+2.5	+3.8	(▲0.47)	+3.6	(+0.09)	+6.2	+4.2	+4.8	+1.5
24/1Q	+1.6	+1.9	+13.7	+4.5	(▲0.49)	+1.8	(▲0.61)	+1.9	+6.1	+4.7	+3.0
24/2Q	+3.0	+2.8	▲2.8	+3.9	(+1.05)	+3.1	(▲0.90)	+1.0	+7.6	+5.6	+2.5
24/3Q	+2.8	+3.7	▲5.1	+3.3	(▲0.17)	+5.0	(▲0.56)	+8.9	+11.2	+4.7	+1.8

(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）



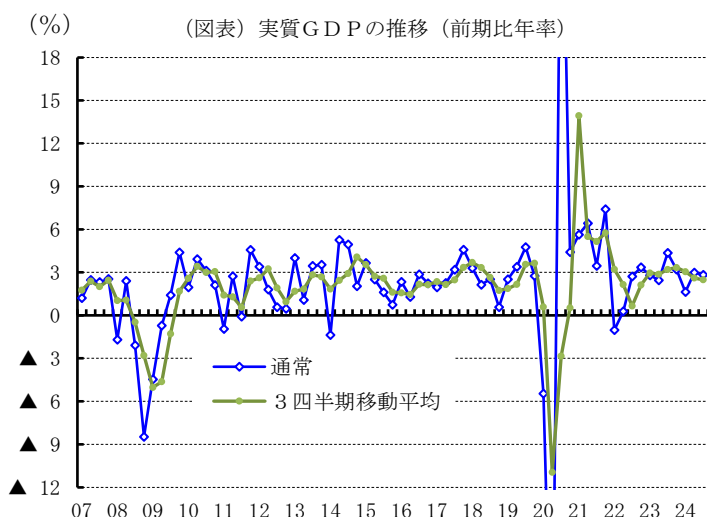


(出所) 米商務省より第一生命経済研究所作成

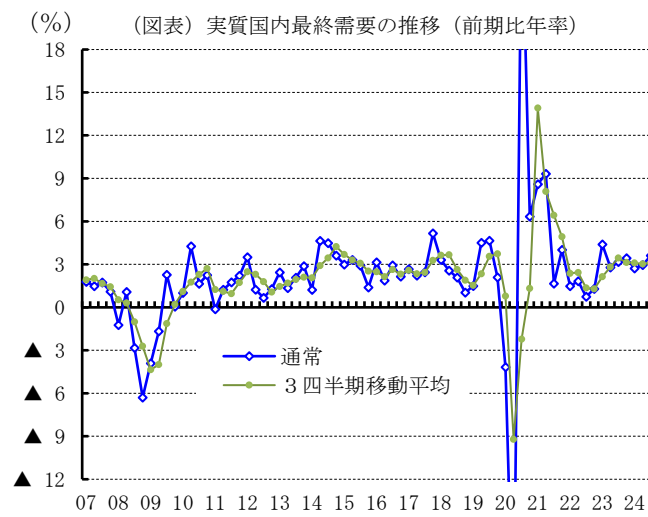


(出所) 米商務省

米国の経済成長の基調をみると、3 四半期移動平均で7-9 月期の実質GDPは前期比年率+2.5（前期同+2.6%）と減速したものの高い伸びを維持しているほか、実質国内最終需要が前期比年率+3.1%（前期同+3.0%）と高い伸びを続けており、米経済の堅調持続を示している。



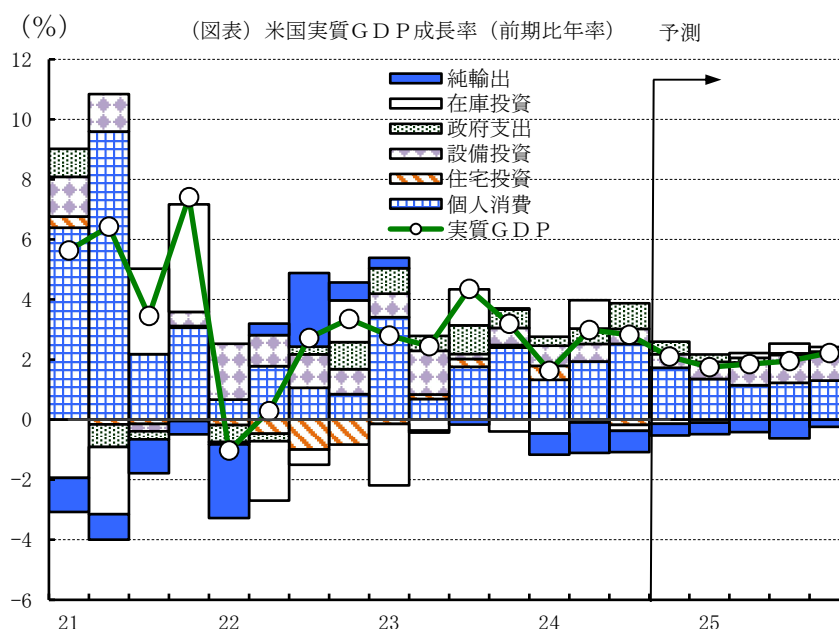
(出所) 米商務省



(出所) 米商務省

インフレ動向（前年同期比）では、7-9月期のPCEデフレーターが+2.3%（4-6月期+2.6%）と低下したが、PCEコアデフレーターは+2.7%（同+2.7%）と下げ渋った。また、インフレの実態をより示す市場ベースのPCEデフレーターは+2.0%（同+2.3%）とFRBの目標とする伸びに到達したが、PCEコアデフレーターは+2.5%（同+2.5%）と目標である+2%を前に足踏みした。

年内の米経済は、労働市場の逼迫緩和を受け所得の増加ペースが鈍化するほか、引き締め的な金融環境が継続する中、株資産、不動産資産の増加等を背景に、個人消費は緩やかな拡大を続けるとみられる。一方、住宅投資は人手不足もあり弱い状況が続こう。また、設備投資は政策の先行き不透明感によって抑制されると見込まれ、10-12月期の実質GDPは前期比年率+2%程度の伸びに減速すると予想される。それでも、24年の米経済成長率は、年内の高い成長や23年からの下駄によって前年比+2.7%と23年の同+2.5%を上回る公算が大きい。



(出所) 米商務省、予測は当社。

(資料) 米国経済見通し（前年比、%）

暦年	名目GDP	実質GDP			個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需		政府支出
			内需						輸出	輸入	
2017	4.3	2.5	(2.7)	2.6	4.6	4.3	(▲0.0)	(▲0.2)	4.1	4.7	0.6
2018	5.3	3.0	(3.2)	2.7	6.9	▲0.7	(0.1)	(▲0.3)	2.9	4.0	2.0
2019	4.3	2.6	(2.4)	2.1	3.8	▲0.9	(0.1)	(0.1)	2.6	1.2	3.9
2020	▲0.9	▲2.2	(▲1.7)	▲2.5	▲4.6	7.7	(▲0.5)	(▲0.5)	▲14.9	▲9.0	3.4
2021	10.9	6.1	(7.4)	8.8	6.0	10.9	(0.2)	(▲1.3)	6.5	14.7	▲0.3
2022	9.8	2.5	(3.0)	3.0	7.0	▲8.6	(0.5)	(▲0.5)	7.5	8.6	▲1.1
2023	6.6	2.9	(2.4)	2.5	6.0	▲8.3	(▲0.4)	(0.5)	2.8	▲1.2	3.9
2024	5.1	2.7	(3.2)	2.7	3.9	3.9	(0.1)	(▲0.5)	3.5	5.9	0.9
2025	4.0	2.1	(2.6)	2.2	4.2	0.7	(0.1)	(▲0.5)	4.5	6.4	4.4

予測 (出所) 米商務省、予測は当社

(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。

