

U.S. Indicators

発表日: 2024 年 12 月 25 日(木)

米国 潜在成長率を上回る成長持続 (24 年 3QGDP:3 次推計、予測値)

～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、前期比年率+3.1%(2次推計同+2.8%、1次推計同+2.8%)と上方修正され、市場予想の同+2.8%(筆者予想同+2.8%)を上回った。個人消費が同+3.7%(同+3.5%、同+3.7%)、設備投資が同+4.0%(同+3.8%、同+3.3%)、住宅投資が同▲4.3%(同▲5.0%、同▲5.1%)と上方修正されたため、民間国内最終需要は同+3.4%(同+3.2%、同+3.2%)に上方改定された。さらに、政府支出が同+5.1%(同+5.0%、同+5.0%)と上方修正されたことで、実質国内最終需要は同+3.7%(同+3.4%、同+3.5%)に上方改定された。在庫投資のGDP寄与が同▲0.22%(同▲0.11%、同▲0.17%)と下方修正された一方、輸出のGDP寄与が同▲0.43%(同▲0.57%、同▲0.56%)と上方修正された。

前期比からの動きでは、7-9月期の実質GDP成長率(3次推計)は、前期比年率+3.1%(4-6月期同+3.0%)と小幅加速し、潜在成長率と推測される同+1.8%を上回る成長を維持した。実質国内最終需要が同+3.7%(同+2.8%)と大幅に加速しており、米国経済は力強さを増したと判断される。

7-9月期に、住宅投資が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▲4.3%(4-6月期同▲2.8%)とマイナス幅を拡大した。一方、個人消費は、同+3.7%(同+2.8%)と高い伸びに加速した。サービスが小幅加速した他、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。また、設備投資は、同+4.0%(同+3.9%)と小幅加速した。建設投資が同▲5.0%(同+0.2%)と減少に転じたうえ、輸送機器投資が同+22.1%(同+41.4%)と大幅に鈍化した。しかし、増産投資が同+5.7%(同▲4.1%)と増加に転じたほか、情報化投資がAI需要の高まりを背景に加速、また知的財産投資が同+3.1%と加速した。

以上より、民間国内最終需要は、同+3.4%(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+5.1%(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+3.7%(同+2.8%)となり、国内需要は好調さを維持した。

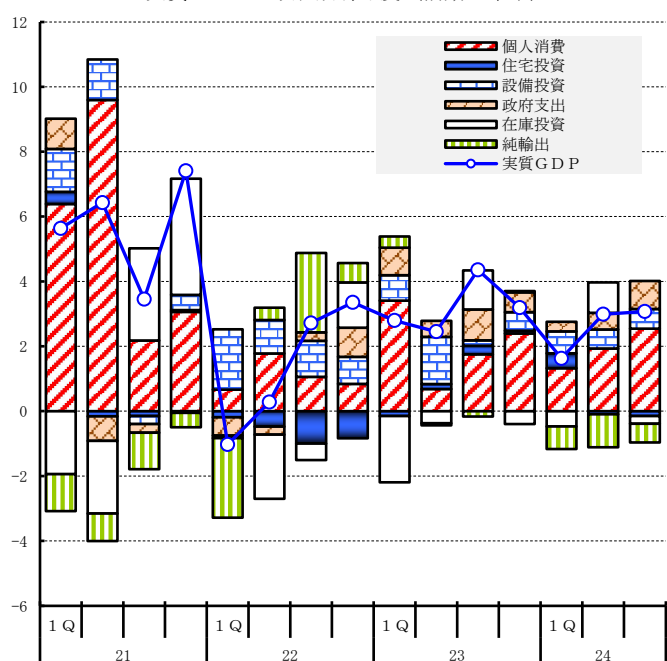
このような中、純輸出のGDP寄与が、輸出の大幅な加速によって前期比年率▲0.43%(4-6月期同▲0.90%)とマイナス幅を縮小した一方、在庫投資のGDP寄与が同▲0.22%(同+1.05%)とマイナスに転じたため、実質GDP成長率は同+3.1%(同+3.0%)と小幅加速にとどまった。

実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP	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	名目GDP	GDPデフレーター
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	+3.1	+3.7	▲4.3	+4.0	(▲0.22)	+5.1	(▲0.43)	+9.6	+10.7	+5.0	+1.9

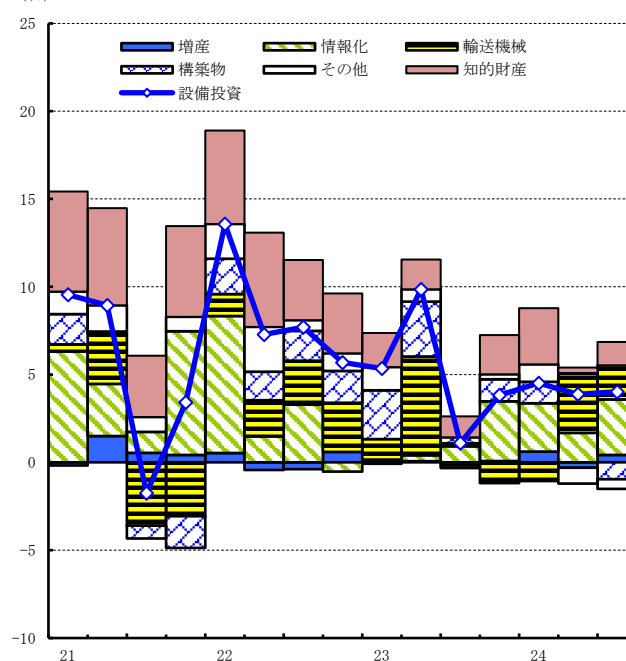
(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度（前期比年率ベース）

(%) 実質GDPの項目別寄与度（前期比年率）



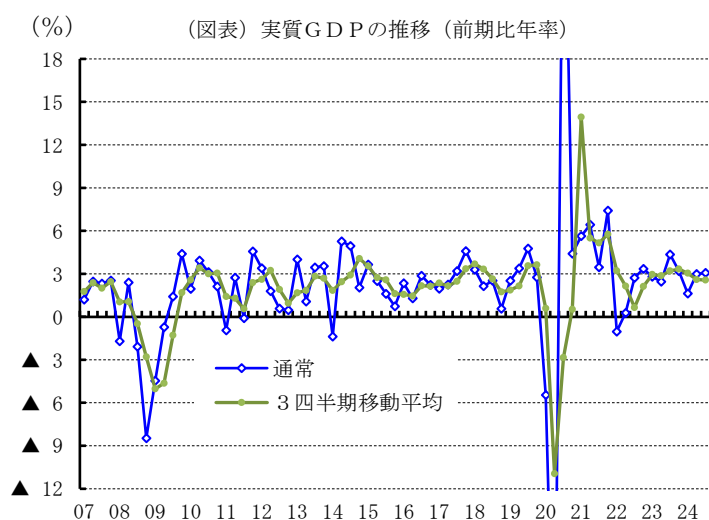
(出所) 米商務省より第一生命経済研究所作成

(%) (資料) 米国実質設備投資の内訳別寄与度（前期比年率）

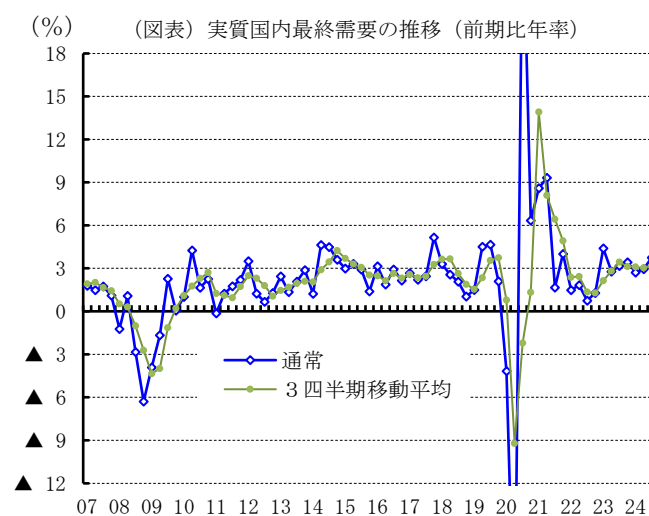


(出所) 米商務省

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+2.6（前期同+2.6%）と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。



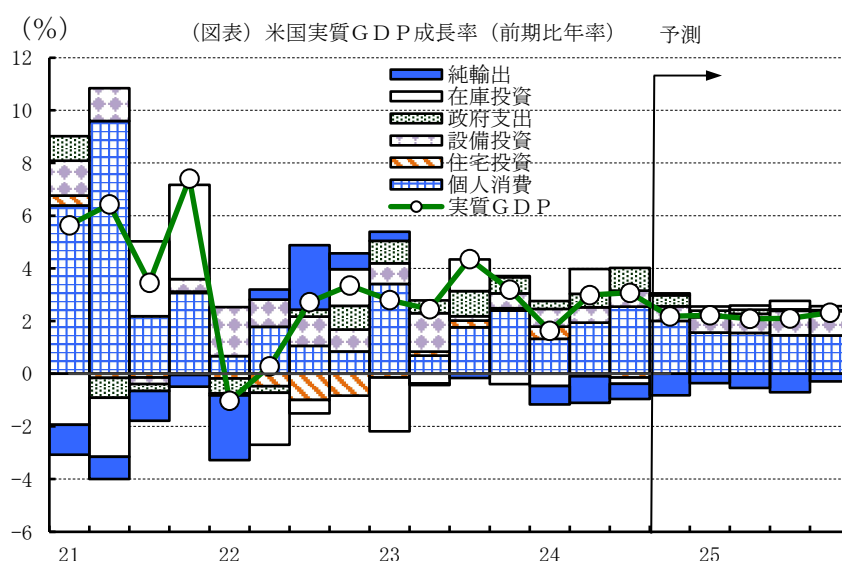
(出所) 米商務省



(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+2.4%（同+2.5%）と目標である+2%を前に足踏みした。

24年10-12月期に関して、個人消費は雇用・所得の増加ペース鈍化、消費者マインドの低下、借入コストの上昇等を背景に減速するものの、資産残高の増加、内外での人の移動の活発化等に支えられ、前期比年率+3%程度の高い伸びを維持すると見込まれる。住宅投資は、高いモーゲージ金利、人手不足の影響等によって減少を続けると予想される。また、設備投資は、政策の不透明感の強まりを背景に、伸びが抑制されよう。以上より、実質GDP成長率は前期比年率+2%台前半に鈍化するものの、潜在成長率を上回る成長が持続しよう。24年間の実質GDP成長率は+2.8%と高い伸びが見込まれる。



(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									政府支出
			内需	個人消費	設備投資	住宅投資	在庫	外需	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	5.2	2.8	(3.3)	2.7	4.0	3.8	(0.1)	(▲0.5)	3.5	6.0	0.9
2025	4.2	2.3	(2.9)	2.6	4.4	▲0.0	(0.2)	(▲0.6)	4.5	7.0	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。

【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	+2.6	+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	+3.5	▲5.0	+3.8	(▲0.11)	+5.0	(▲0.57)	+7.5	+10.2	+4.7	+1.9

(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	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	名目GDP	GDP デフレーター
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)

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。

