

# 経済・金融 フラッシュ

## 米GDP(23年10-12月期) 前期比年率+3.3%と市場予想の+2.0% を大幅に上回る

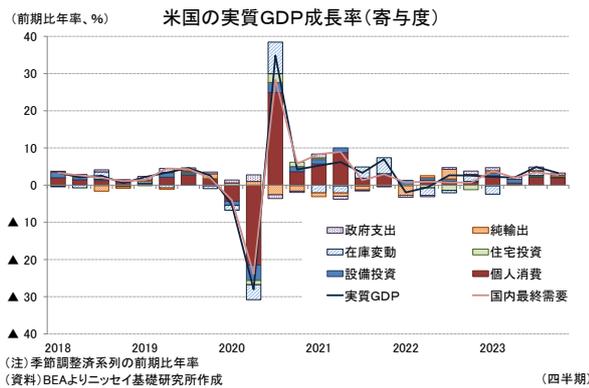
経済研究部 主任研究員 窪谷 浩

TEL:03-3512-1824 E-mail: kubotani@nli-research.co.jp

### 1. 結果の概要: 成長率は6期連続のプラス成長。市場予想を大幅に上回る

1月25日、米商務省の経済分析局(BEA)は23年10-12月期のGDP統計(1次速報値)を公表した。10-12月期の実質GDP成長率(以下、成長率)は、季節調整済の前期比年率<sup>1</sup>で+3.3%(前期:+4.9%)と6期連続のプラス成長となり、前期を大幅に下回ったものの、市場予想(Bloomberg集計の中央値、以下同様)の+2.0%は大幅に上回った(図表1・2)。この結果、23年通年の成長率は前年比+2.5%と22年の+1.9%から上昇した。

(図表1)



(図表2)

		2022年		2023年		2022年				2023年			
		(実)		(実)		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
						(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)	(実)
実質GDP	前期比年率、%	1.9	2.5	▲2.0	▲0.6	2.7	2.6	2.2	2.1	4.9	3.3		
個人消費	前期比年率、%	2.5	2.2	▲0.0	2.0	1.6	1.2	3.8	0.8	3.1	2.8		
設備投資	前期比年率、%	5.2	4.4	10.7	5.3	4.7	1.7	5.7	7.4	1.4	1.9		
住宅投資	前期比年率、%	▲9.0	▲10.7	▲1.8	▲14.1	▲26.4	▲24.9	▲5.3	▲2.2	6.7	1.1		
在庫投資	寄与度	0.62	▲0.31	▲0.07	▲2.05	▲0.66	1.61	▲2.22	0.00	1.27	0.07		
政府支出	前期比年率、%	▲0.9	4.0	▲2.9	▲1.9	2.9	5.3	4.8	3.3	5.8	3.3		
純輸出	寄与度	▲0.48	0.58	▲2.59	0.56	2.58	0.26	0.58	0.04	0.03	0.43		
輸出	前期比年率、%	7.0	2.7	▲4.6	10.6	16.2	▲3.5	6.8	▲9.3	5.4	6.3		
輸入	前期比年率、%	8.6	▲1.7	14.7	4.1	▲4.8	▲4.3	1.3	▲7.6	4.2	1.9		
PCE価格指数	前期比年率、%	6.5	3.7	7.7	7.2	4.7	4.1	4.2	2.5	2.6	1.7		
	前年同期比、%			6.6	6.8	6.6	5.9	5.0	3.9	3.3	2.7		
コア	前期比年率、%	5.2	4.1	6.0	4.7	5.0	4.7	5.0	3.7	2.0	2.0		
	前年同期比、%			5.5	5.2	5.2	5.1	4.8	4.6	3.8	3.2		

(資料)BEAよりニッセイ基礎研究所作成

10-12月期の成長率を需要項目別にみると、設備投資が前期比年率+1.9%(前期:+1.4%)と小幅ながら前期から伸びが加速したほか、外需の成長率寄与度が+0.43%ポイント(前期:+0.03%ポイント)と前期から成長率の押し上げ幅が拡大した(図表2)。

一方、個人消費が前期比年率+2.8%(前期:+3.1%)と堅調を維持したものの、小幅ながら前期から伸びが鈍化したほか、住宅投資が+1.1%(前期:+6.7%)、政府支出が+3.3%(前期:+5.8%)と前期から伸びが鈍化した。さらに、在庫投資の成長率寄与度が+0.07%ポイント(前期:+1.27%ポイント)と前期から成長率の押し上げ幅が縮小した。

これらの結果、GDPから在庫投資と外需を除いた国内最終需要は前期比年率+2.7%(前期:+3.5%)となり、国内需要の伸びは前期から鈍化した。

このように、当期は成長率が21年10-12月期以来の高成長となった前期からは低下したもの

<sup>1</sup> 以降、本稿では特に断りの無い限り季節調整済の実質値を指すこととする。

の、潜在成長率とみられる 2%弱を前期に続いて大幅に上回ったほか、市場予想の+2.0%も大幅に上回るなど米国経済が予想外に堅調を維持していることを確認した。当期の堅調な成長は個人消費が堅調を維持したほか、マイナス寄与に転じるとみられていた在庫投資や外需で在庫投資がプラスを維持したほか、外需は予想に反して前期からプラス幅が拡大したことが大きい。

## 2. 結果の詳細:

### (個人消費・個人所得)財消費の伸びが鈍化する一方、サービス消費の伸びは加速

10-12月期の個人消費は、財消費が前期比年率+3.8%（前期：+4.9%）と堅調を維持も前期から伸びが鈍化する一方、サービス消費が+2.4%（前期：+2.2%）と小幅ながら前期から伸びが加速した（図表3）。

財消費では、耐久財が+4.6%（前期：+6.7%）、非耐久財が+3.4%（前期：+3.9%）といずれも前期から伸びが鈍化した。

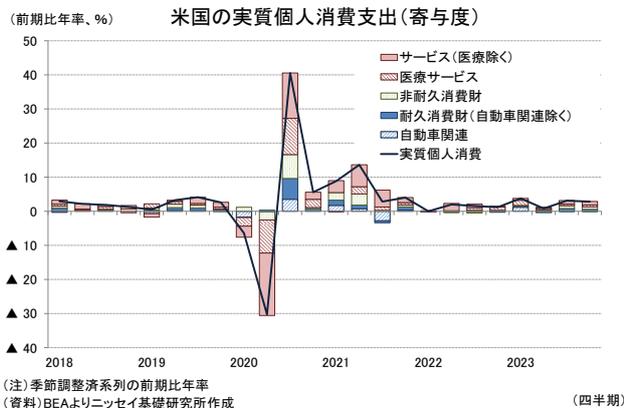
耐久財では、自動車・自動車部品が▲1.1%（前期：▲1.2%）と3期連続のマイナスとなったほか、家具・家電が+4.0%（前期：+5.6%）、娯楽・スポーツカーが+11.0%（前期：+17.0%）と堅調ながらも前期からは伸びが鈍化した。

非耐久財は、ガソリン・エネルギーが+0.7%（前期：▲1.0%）と前期から小幅ながらプラスに転じた一方、衣料・靴が+6.0%（前期：+6.2%）、食料・飲料が+1.5%（前期：+1.9%）と小幅ながら前期から伸びが鈍化した。

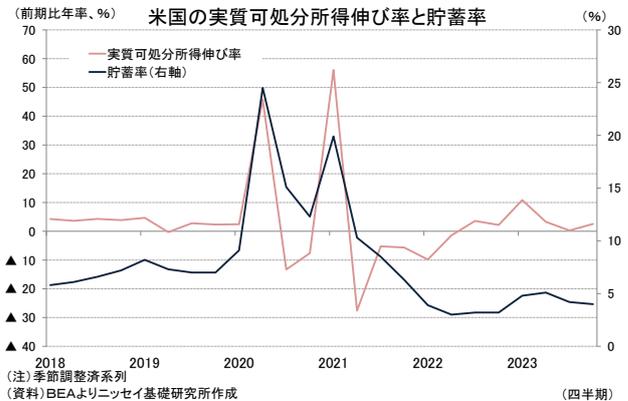
サービス消費は、金融サービスが▲2.9%（前期：+1.3%）と前期からマイナスに転じたほか、住宅・公共料金が+0.4%（前期：+3.0%）と前期から伸びが鈍化した。一方、医療サービスが+3.4%（前期：+2.7%）、輸送サービスが+6.0%（前期：+0.9%）、娯楽サービスが+5.1%（前期：+2.3%）と前期から伸びが加速したほか、飲食・宿泊サービスが+7.6%（前期：+7.1%）と前期に続き堅調な伸びを維持した。

一方、実質可処分所得は前期比年率+2.5%（前期：+0.3%）と前期から伸びが加速した（図表4）。貯蓄率は4.0%（前期：4.2%）と2期連続で低下した。

(図表3)



(図表4)



### (民間投資)設備機器投資がプラス転換

10-12月期の民間設備投資は建設投資が前期比年率+3.2%（前期：+11.2%）と前期から伸びが

鈍化した一方、知的財産投資が+2.1%（前期：+1.8%）と小幅ながら前期から伸びが加速したほか、設備機器投資が+1.0%（前期：▲4.4%）と前期からプラスに転じて全体を押し上げた（図表5）。

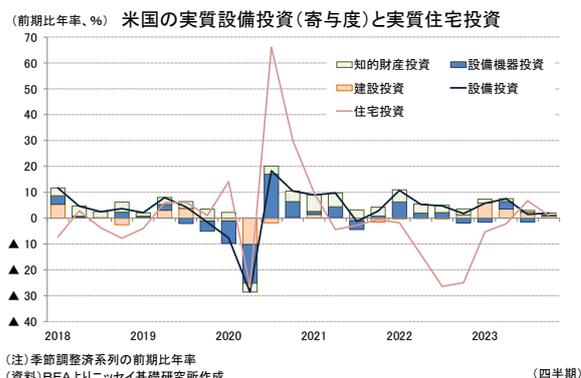
建設投資では、資源関連が+2.3%（前期：▲26.0%）と小幅ながら前期からプラスに転じたほか、電力・通信が+8.7%（前期：+2.5%）と前期から伸びが加速した。一方、製造業が+17.1%（前期：+29.1%）と2桁の伸びを維持したものの、前期から伸びが鈍化したほか、商業・医療が▲5.9%（前期：+14.9%）と前期からマイナスに転じて全体を押し下げた。

設備機器投資は、輸送機器が▲23.2%（前期：▲1.7%）と前期からマイナス幅が拡大した一方、情報処理関連が+17.4%（前期：▲7.0%）、産業機器が+3.7%（前期：▲5.4%）といずれも前期からプラスに転じて設備機器投資全体を押し上げた。

知的財産投資では、ソフトウェアが+6.4%（前期：+7.4%）と堅調を維持しているものの、前期から伸びが鈍化した一方、研究・開発が▲1.2%（前期：▲2.3%）と前期からマイナス幅が縮小したほか、娯楽・文学等が+0.4%（前期：▲1.1%）、と前期からプラスに転じた。

最後に住宅投資は、戸建てが前期比年率+11.6%（前期：+27.3%）と前期から伸びが大幅に鈍化したほか、集合住宅が▲1.0%（前期：+7.4%）と前期からマイナスに転じた。

（図表5）

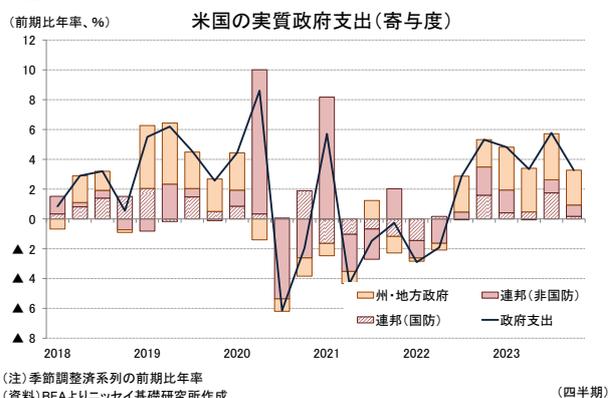


### （政府支出）連邦非国防支出、州・地方政府支出が堅調を維持

10-12月期の政府支出は、連邦政府が前期比年率+2.5%（前期：+7.1%）と前期から伸びが大幅に鈍化したほか、州・地方政府も+3.7%（前期：+5.0%）と堅調を維持したものの、前期からは伸びが鈍化した（図表6）。

連邦政府支出では、国防関連支出が+0.9%（前期：+8.4%）と前期から大幅に伸びが鈍化した一方、非国防支出が+4.6%（前期：+5.5%）と前期から伸びは鈍化したものの、堅調を維持した。

（図表6）



### （貿易）輸出の伸びが加速する一方、輸入の伸びは鈍化

10-12月期の輸出入は輸出が前期比年率+6.3%（前期：+5.4%）と前期から伸びが加速した一方、輸入が+1.9%（前期：+4.2%）と伸びが鈍化するなど、当期は輸出入ともに外需の成長率寄与度を前期から押し上げる方向に働いた。

輸出を仔細にみると、財輸出が+4.7%（前期：+7.7%）と前期から伸びが鈍化した一方、サービス輸出が+9.5%（前期：+1.0%）と前期から伸びが加速して輸出全体を押し上げた（図表7）。

財輸出では、食料・飲料が+38.3%（前期：+3.8%）、工業用原料が+26.0%（前期：+0.5%）といずれも前期から大幅に伸びが加速した。とくに、工業用原料は石油・石油製品が+47.3%（前期：▲

2.7%)と前期から大幅なプラスに転じたことが大きい。一方、資本財(自動車関連除く)が+3.8%(前期:+9.8%)と前期から伸びが鈍化したほか、消費財(食料、自動車関連除く)が▲21.3%(前期:+17.6%)、自動車関連が▲39.0%(前期:+34.1%)と前期が大幅な伸びとなった反動もあって、前期からマイナスに転じた。

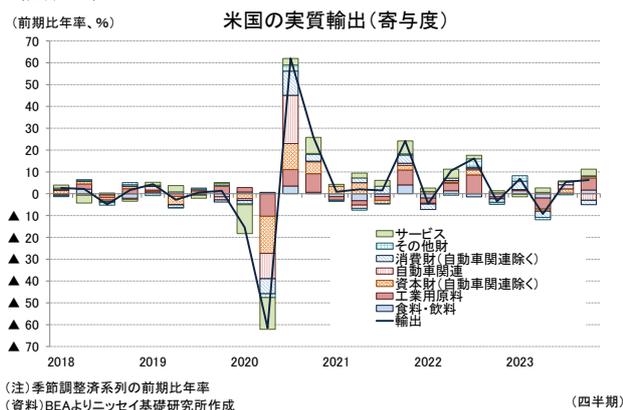
サービス輸出では、旅行が+8.0%(前期:+36.2%)と堅調を維持したものの、前期から大幅に伸びが鈍化した一方、輸送が+27.8%(前期:+18.1%)と前期から大幅に伸びが加速した。

一方、輸入はサービス輸入が+6.8%(前期:▲2.8%)と前期からプラスに転じた一方、財輸入が+0.8%(前期:+5.9%)、と前期から伸びが鈍化した(図表8)。

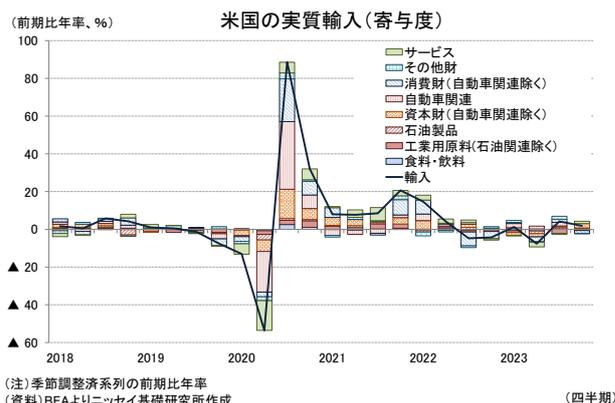
財輸入では、工業用原料が+2.3%(前期:▲7.2%)と前期からプラスに転じたほか、資本財(自動車関連除く)が+10.8%(前期:+2.5%)と前期から伸びが加速した。一方、食料・飲料が+4.3%(前期:+5.6%)と前期から伸びが鈍化したほか、自動車関連が▲4.2%(前期:+17.1%)、消費財(食料、自動車関連除く)が▲7.0%(前期:+8.4%)といずれも前期からマイナスに転じた。

サービス輸入は、輸送が▲0.8%(前期:▲2.1%)と前期からマイナス幅が縮小したほか、旅行が+43.3%(前期:+4.9%)と前期から大幅に伸びが加速した。

(図表7)



(図表8)



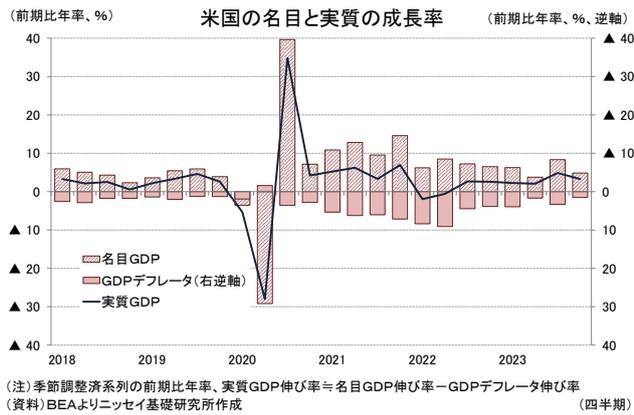
## (物価・名目値)PCE価格指数(前年同期比)は総合、コア指数ともに前期から低下

10-12月期のGDP価格指数は前期比年率+1.5%(前期:+3.3%)と前期、市場予想(同+2.2%)を下回った。この結果、名目GDP成長率は前期比年率+4.8%(前期:+8.3%)と前期から伸びが大幅に鈍化した(図表9)。

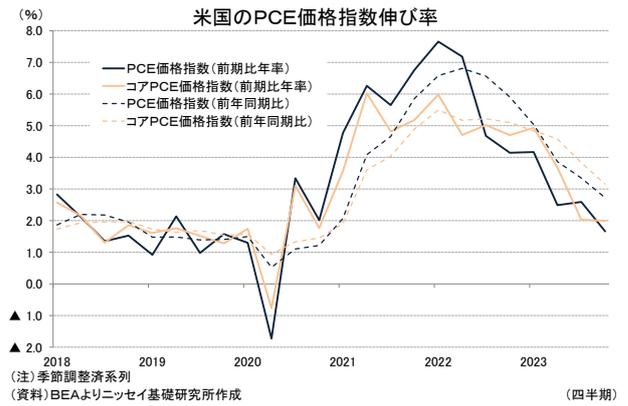
一方、FRBが物価の指標として注目するPCE価格指数<sup>2</sup>は、前期比年率+1.7%、前年同期比+2.7%(前期:+2.6%、+3.3%)と前期比、前年同期比ともに前期から低下した(図表10)。また、物価の基調を示す食料品とエネルギーを除いたコアPCE価格指数は、前期比年率+2.0%、前年同期比+3.2%(前期:+2.0%、+3.8%)となり、こちらは前期比が前期並みに留まる一方、前年同期比は前期から低下した。このため、PCE価格指数(前年同期比)は総合、コアともに依然としてFRBが物価目標とする2%を上回っているものの、物価上昇圧力が緩和していることを確認した。

<sup>2</sup> 現在、FOMCのメンバーは四半期に一度物価見通しを公表しており、そこで物価の指標として採用されている指数がPCE価格指数とコアPCE価格指数である。見通しは年単位で、各年の10-12月期における前年同期比が公表されている。

(図表 9)



(図表 10)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。