

2024年の米国経済の見通し

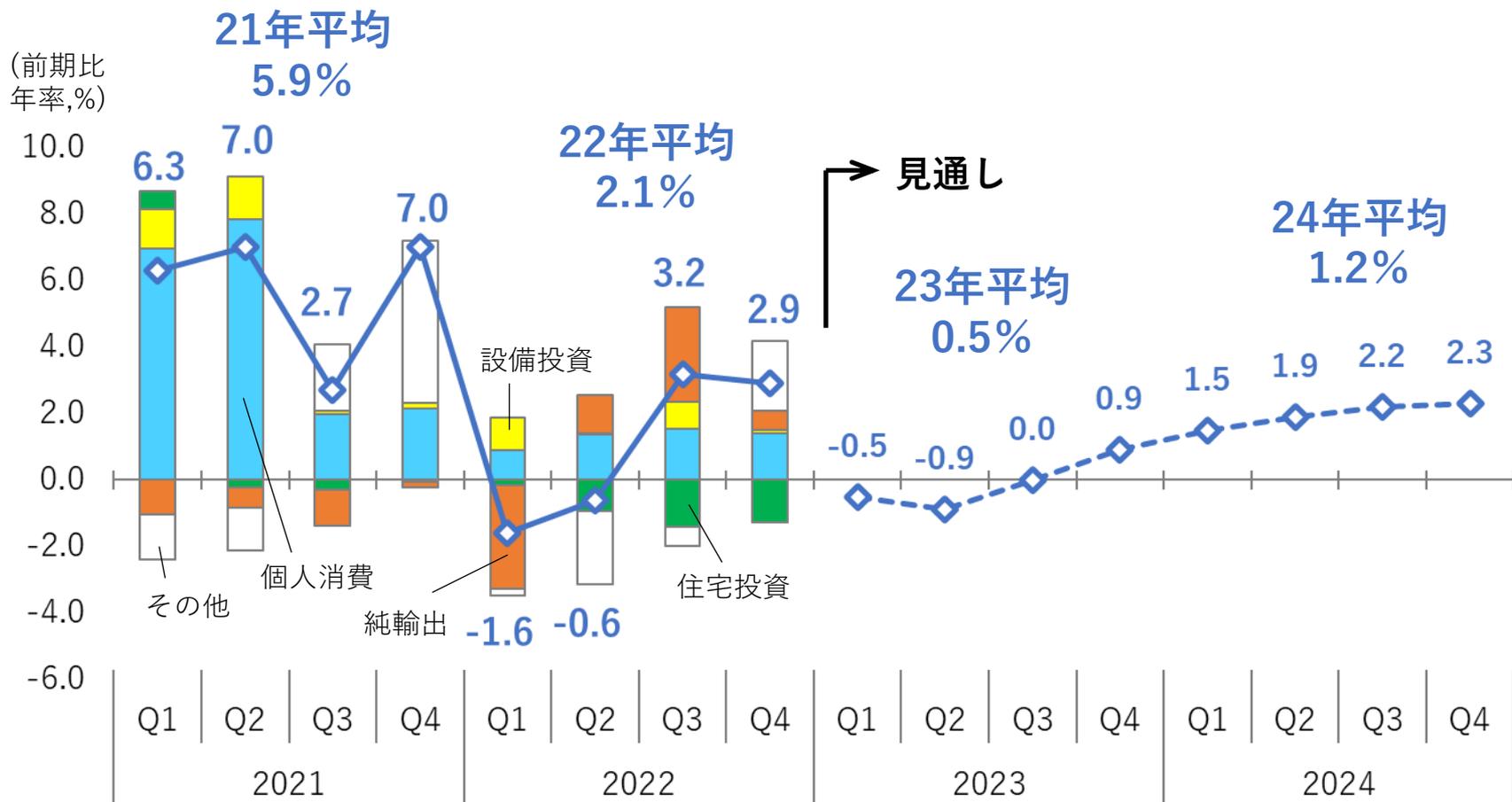
2024年1月26日

在米日本国大使館 室伏陽貴

昨年1月のESRI政策フォーラム資料の抜粋

- 2022年は個人消費や住宅投資を中心に減速するも全体としてモメンタムを維持
- 他方、2023年は、8割のエコノミストが景気後退入りを予想。最大のポイントは、今後インフレとFedの金融引締めが経済活動をどの程度抑制するか。

実質GDP成長率：実績と民間見通し



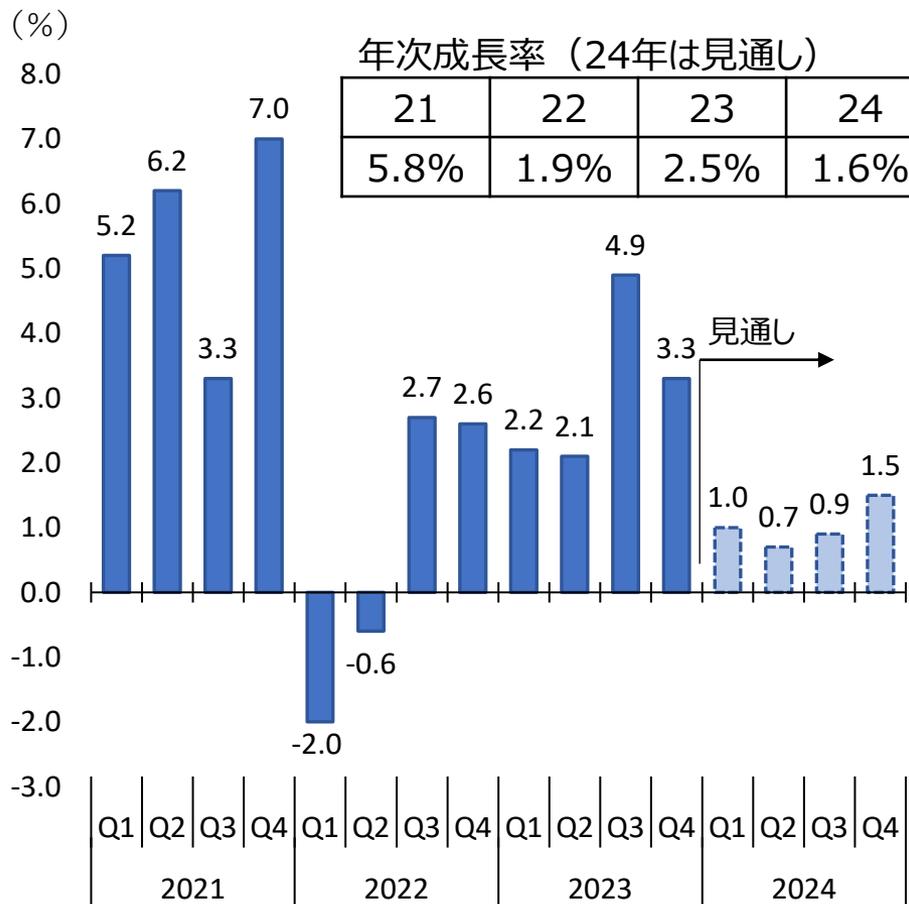
(備考) 実績は米商務省データ、見通しは1月10日時点の民間エコノミストのコンセンサス予想 (Blue Chip調査)

1. GDPの動き

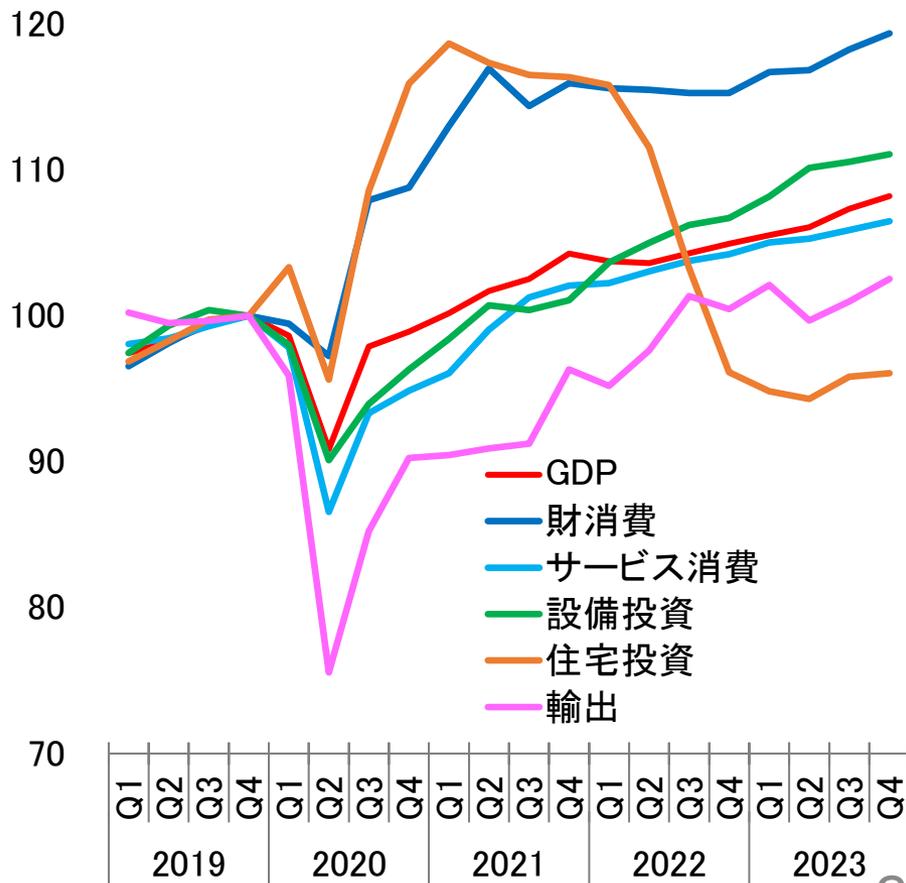
- 好調な内需を背景に、**米国経済は高い成長を続けている**。ただし、エコノミストの予想では、今後、これまでよりは成長が**鈍化する見込み**。
- GDPの7割を占める**民間消費はサービス消費を中心に回復を続け、財消費も底堅さを示している**。**設備投資も高い伸びが続いている**。

実質GDP成長率（前期比年率）

(指数, 2019Q4 = 100)



GDP構成項目の動向



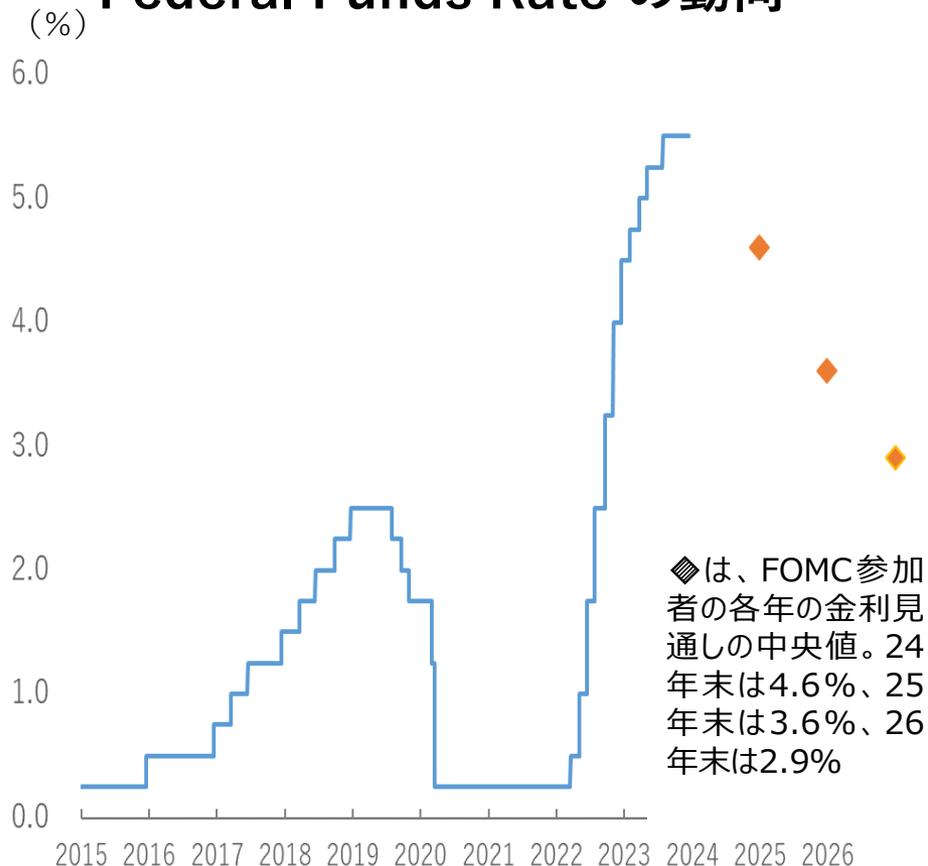
(備考) 実績は米商務省データ、見通しは民間エコノミスト調査(1/10時点)から作成

(備考) 米商務省データより作成

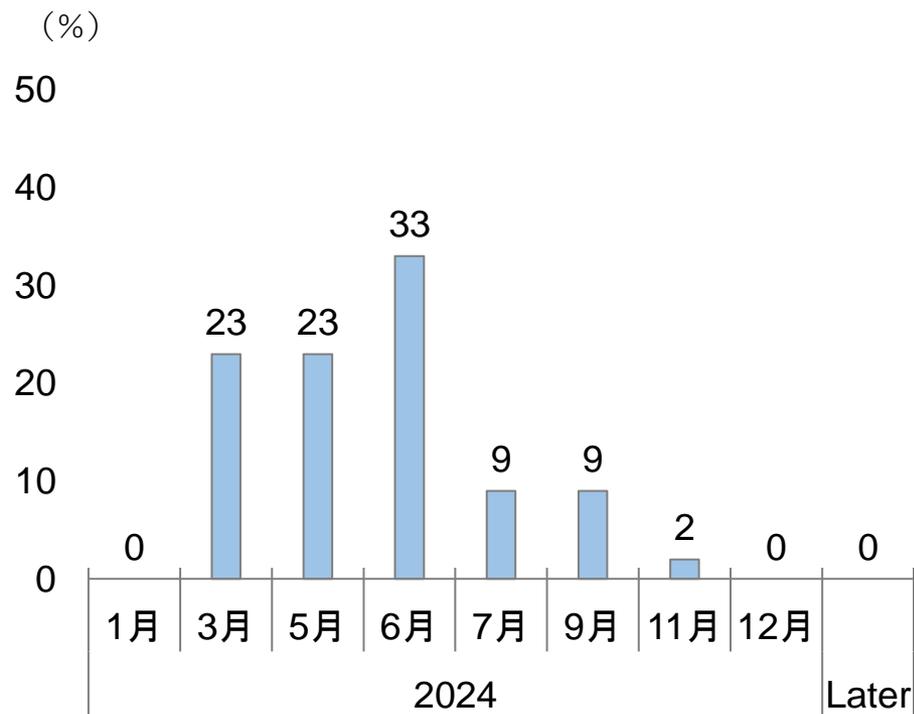
2. 金融政策

- 22年3月以降、5.25%ptの利上げを実施したが、23年7月の利上げを最後にその後は、維持(現在は5.25~5.5%)。
- 大半のエコノミストは24年6月までに利下げが行われると予想。

Federal Funds Rate の動向



利下げのタイミングについての民間エコノミスト予想



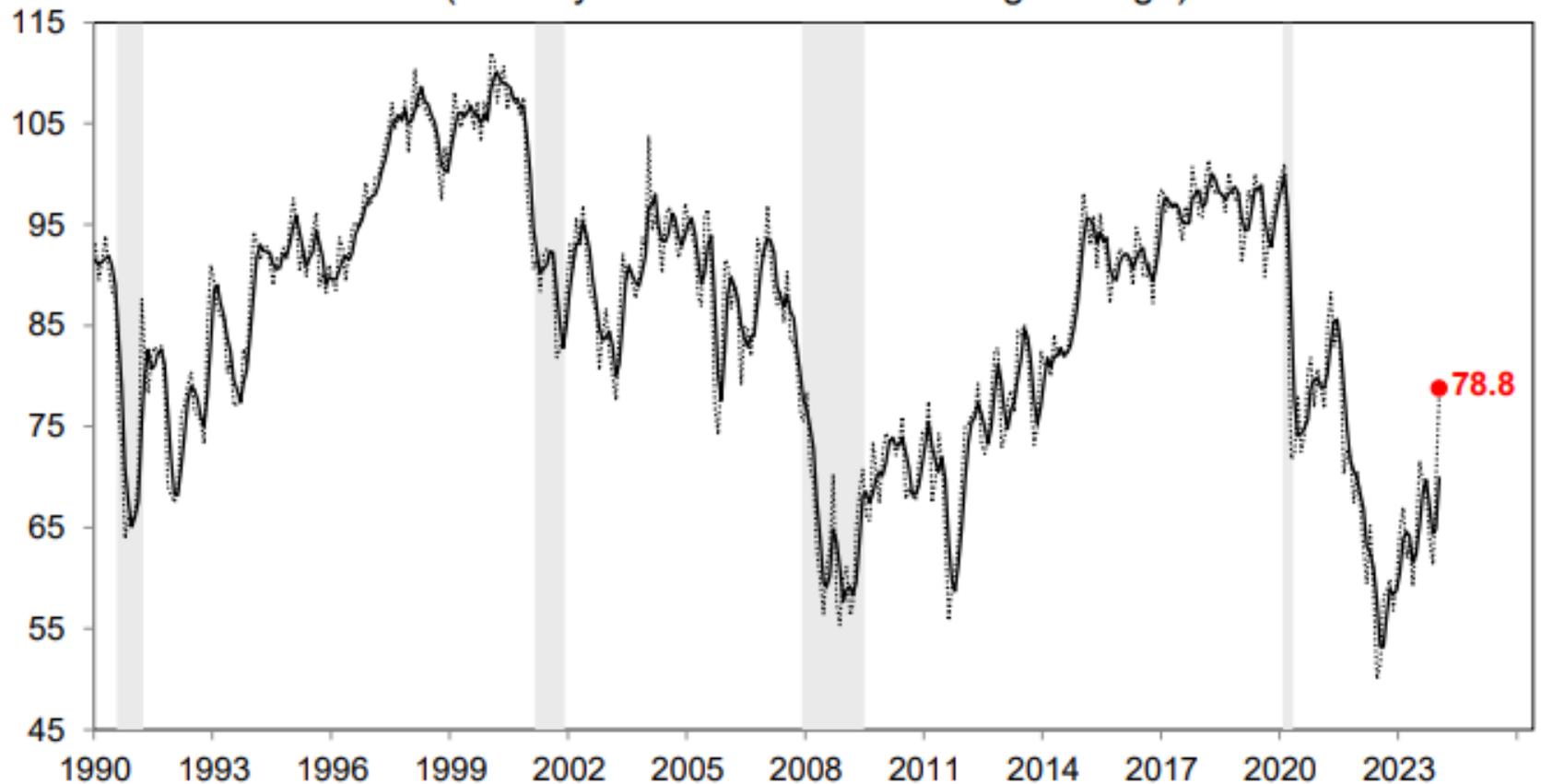
(備考) FRBホームページから作成。FFレートの目標レンジの上限値を掲載。

(備考) 民間エコノミストの予想 (Blue Chip調査1月10日号) より作成

3. 消費者心理

- 経済指標は良好なものが多いものの、消費者心理は歴史的に見ても低い水準。ただし、最近は、大きく改善。

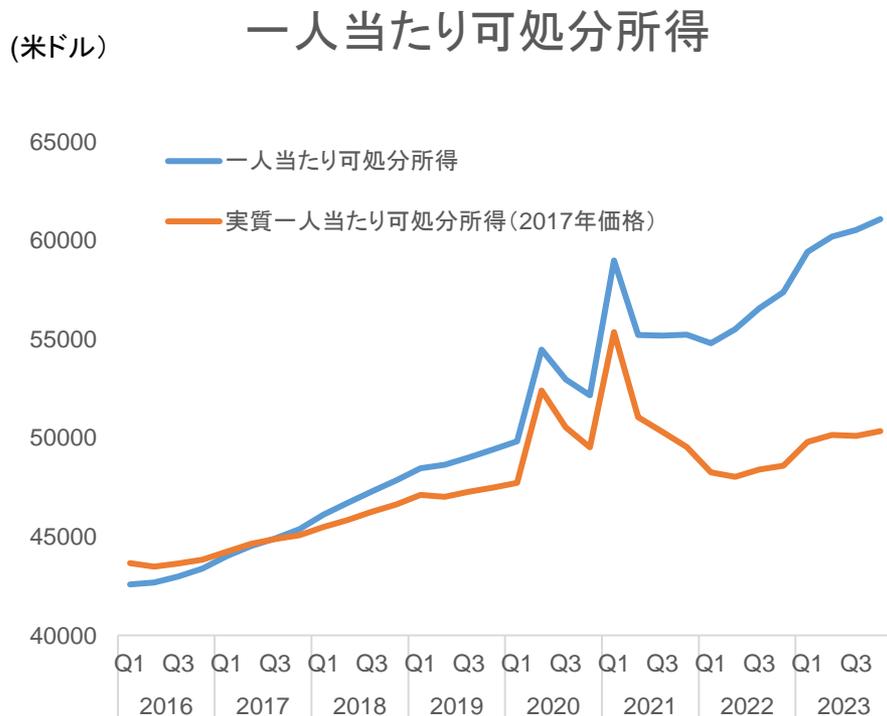
Index of Consumer Sentiment
(Monthly and three month moving average)



University of Michigan 2024

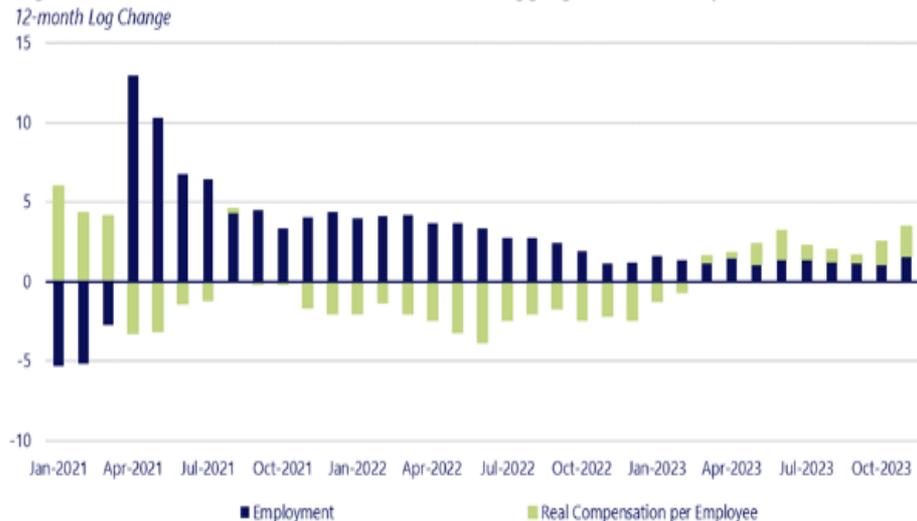
4. 所得の動き

- ・個人にとって、重要となる一人当たり可処分所得の状況を見ると、名目値では大きく伸びているものの、実質で伸びが弱い。
- ・要因の一つとしては、雇用者報酬の伸びが物価の伸びに比べて弱かったため、一人当たりの雇用者報酬は2022年に実質ベースでマイナスが続いた。



(備考) 商務省データより。年換算ベース。

Figure 2. Contributions to 12-Month Growth in Aggregate Real Compensation



Council of Economic Advisers

Source: Bureau of Economic Analysis.
As of January 25, 2024 at 8:30am

(備考) CEAの分析より
<https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2024/01/25/q4-gdp-advance-estimate-context-for-todays-strong-report/>

5. 賃金と物価の動き

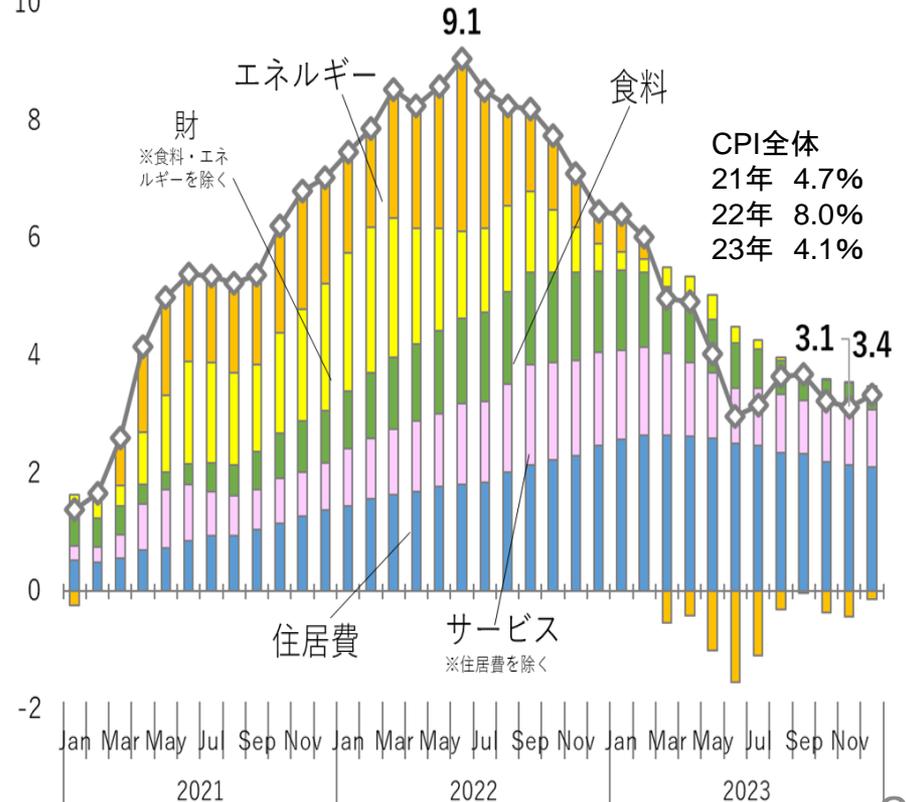
- ・雇用者数の伸びは堅調であるものの、賃金の上昇率は物価の伸びに比べると緩やかにとどまった。
- ・平均時給を見ると、2022年は5%台の上昇を続けたものの、物価の伸び(8%)が上回っていた。2023年には、物価の伸びが落ち着き、ようやく時給ベースの賃金上昇率が上回るようになった。

賃金上昇率 (%)



(備考) BLSデータより

消費者物価上昇率(対前年同月比)

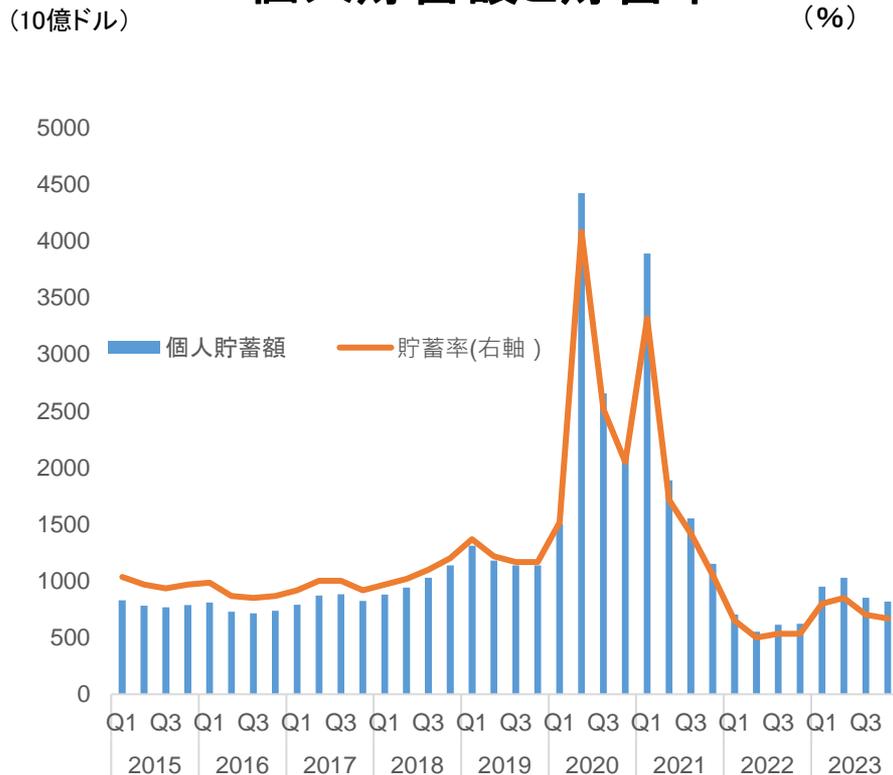


(備考) BLSデータより作成

6. 貯蓄の動き

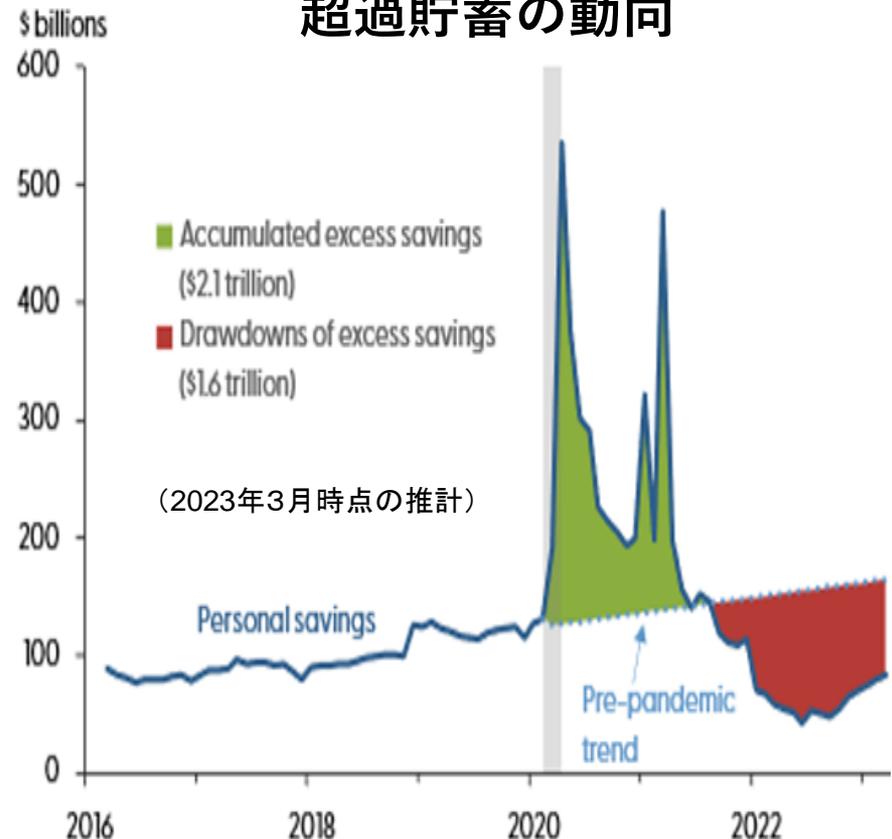
- ・実質所得があまり伸びない中、実質消費は好調。そのため貯蓄率は減少。
- ・コロナ禍の給付金やステイホーム等で形成された貯蓄超過の取り崩しが進み、超過貯蓄も消失する(もしくはした)見込み。
- ・実質所得があまり伸びない中、消費が好調な要因として、コロナ禍で消費ができなかったリベンジ消費の発現も考えられる。

個人貯蓄額と貯蓄率



(備考) 商務省データより

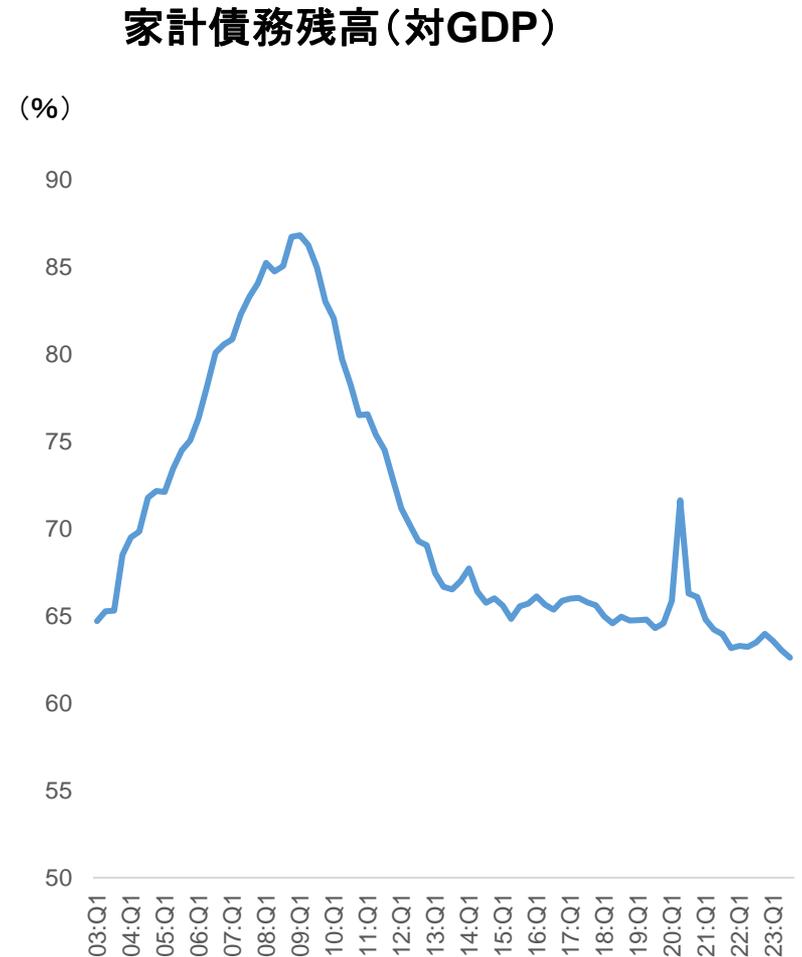
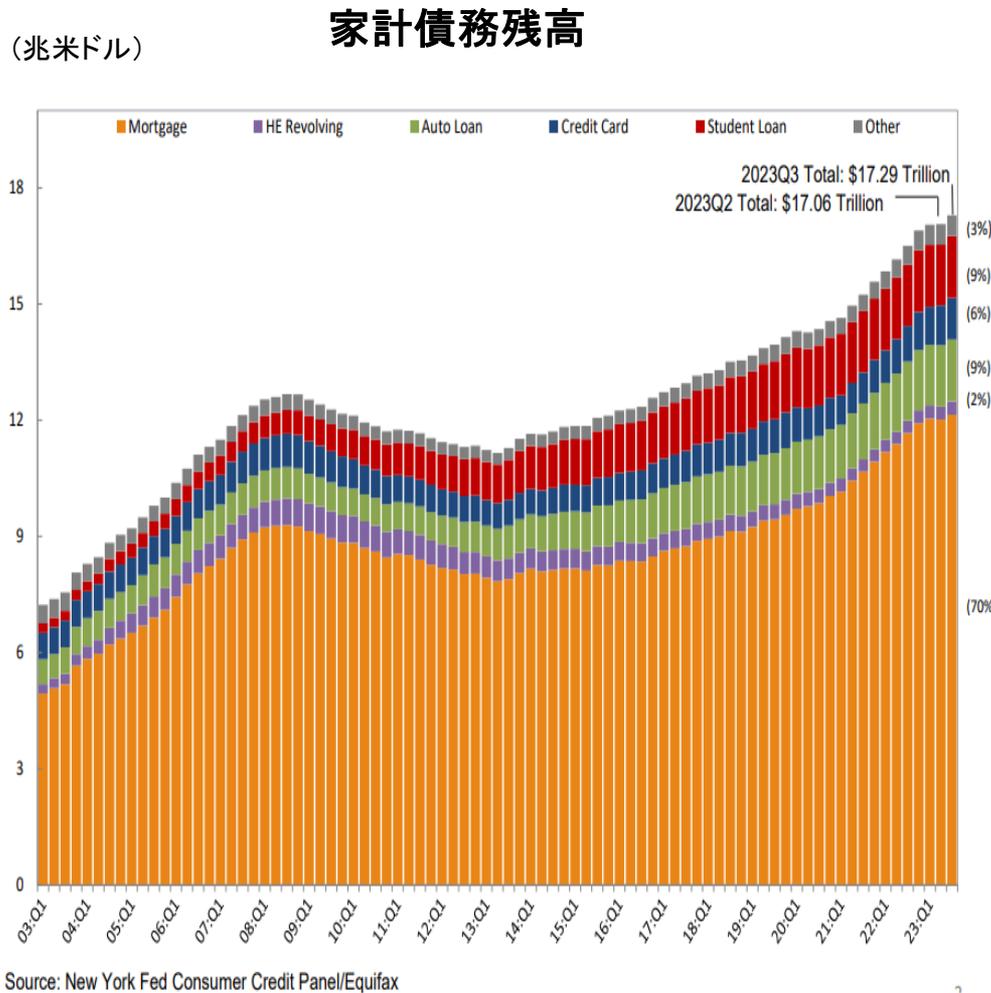
超過貯蓄の動向



(備考) サンフランシスコ連銀HPより抜粋

7. 家計の債務残高と金利

- 家計全体の債務残高は上昇しているが対GDP比で見ると微減傾向。



(備考) NY連銀、商務省データより作成