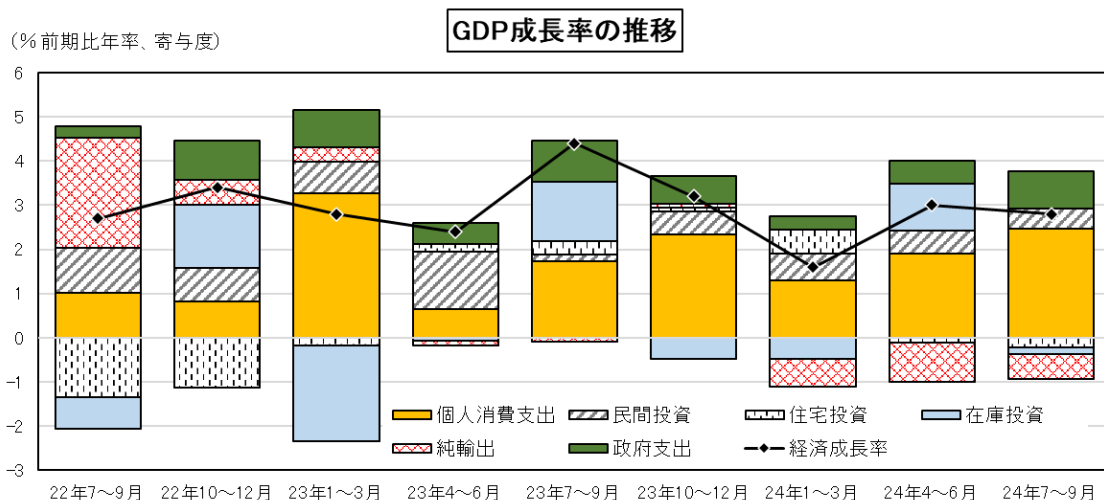


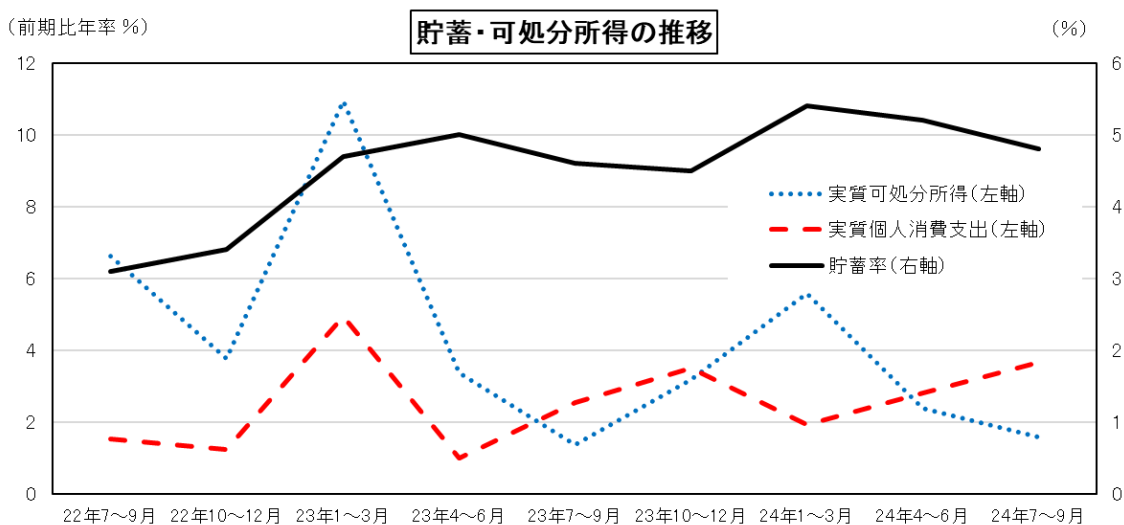
(米国) 堅調な GDP と減速傾向の労働市場

10月末から11月初めにかけて公表された経済指標を確認しよう。10月30日に公表された7～9月期GDP(速報値)は、前期比年率2.8%と4～6月期の同3.0%から小幅に鈍化したが、堅調な成長率となった。2%程度と考えられる潜在成長率を上回るペースでの経済成長が続いている。



(資料) 米経済分析局、LSEG

内訳をみると、個人消費支出は同3.7%(寄与度は2.46ポイント)と4～6月期の同2.8%から加速し、実質可処分所得の鈍化や労働市場の減速がみられるなかでも堅調に推移した。特に、耐久財消費は同8.1%と高い伸びを示した。なお、貯蓄率は小幅に低下した。



(資料) 米経済分析局、LSEG

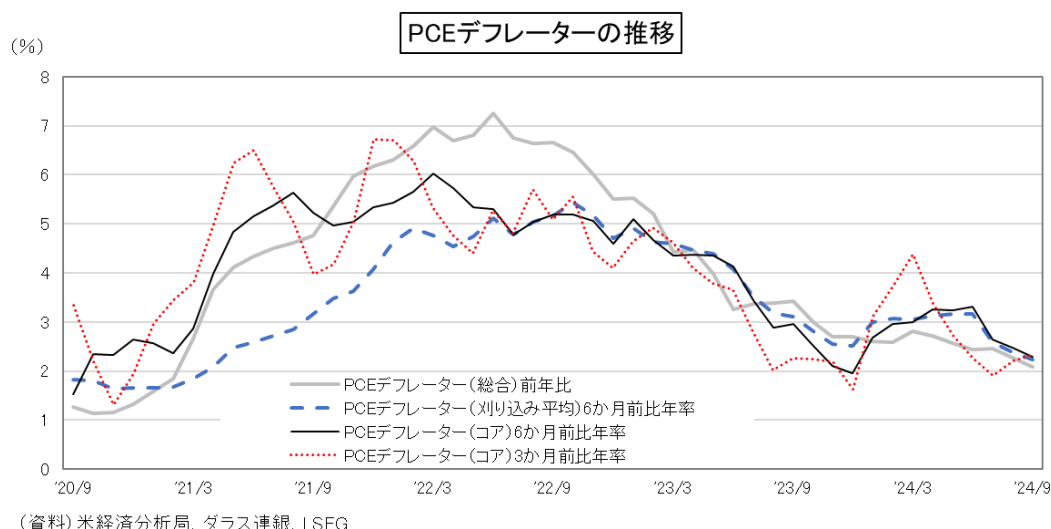
設備投資は同 3.3% (寄与度は 0.46 ポイント) と 4～6 月期の同 3.9% から小幅に減速した。内訳をみると、装置(equipment)が同 11.1% と 4～6 月期の同 9.8% から加速し、高い成長率が維持された。一方で、住宅投資は同 ▲5.1% (寄与度は ▲0.21 ポイント) と 2 四半期連続でのマイナス成長となった。また、在庫投資の寄与度は ▲0.17 ポイントとなった。

輸出は同 8.9%、輸入は同 11.2% といずれも高い伸びとなり、純輸出は ▲0.56% の寄与度となった。また、政府支出は同 5.0% (寄与度は 0.85 ポイント) となり、拡張的な財政政策の影響がみとれる。

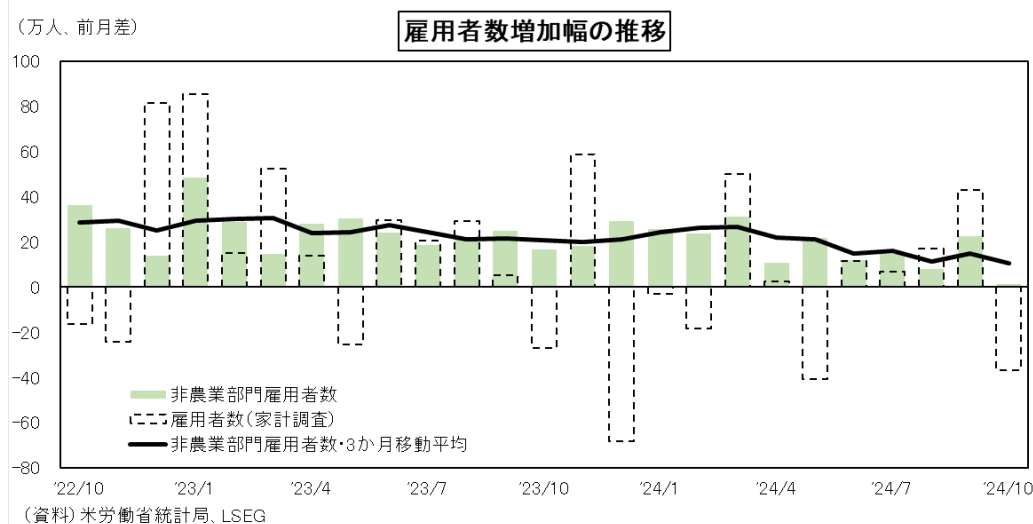
価格指数をみると、GDP デフレーター、PCE デフレーター、コア PCE デフレーターはそれぞれ前期比年率 1.8%、1.5%、2.2% となり、いずれも 24 年 1～3 月期からの鈍化傾向が継続している。

全体としては、インフレ率の鈍化が継続するなか、好調な個人消費を背景に 7～9 月期の米国経済も底堅く推移していることが改めて確認できる内容となった。

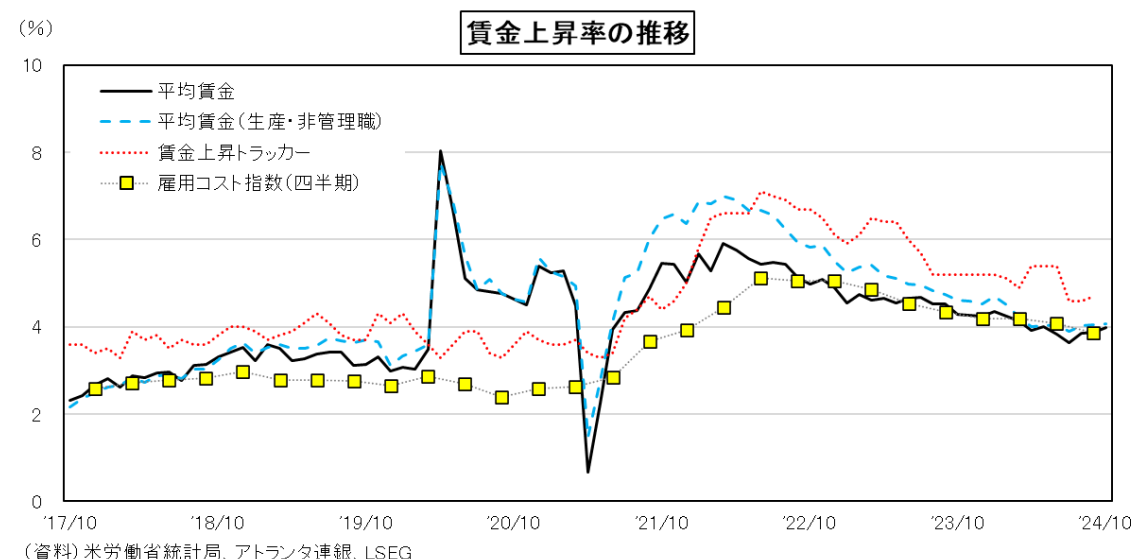
続いて、10 月 31 日に公表された 9 月の個人所得支出(Personal Income and Outlays)統計から価格指数を確認すると、PCE デフレーター、コア PCE デフレーターはそれぞれ前年比 2.1% (前月比 0.2%)、同 2.7% (前月比 0.3%) となった。月次の指標でみれば、コアインフレ率は下げ渋りが確認できる。



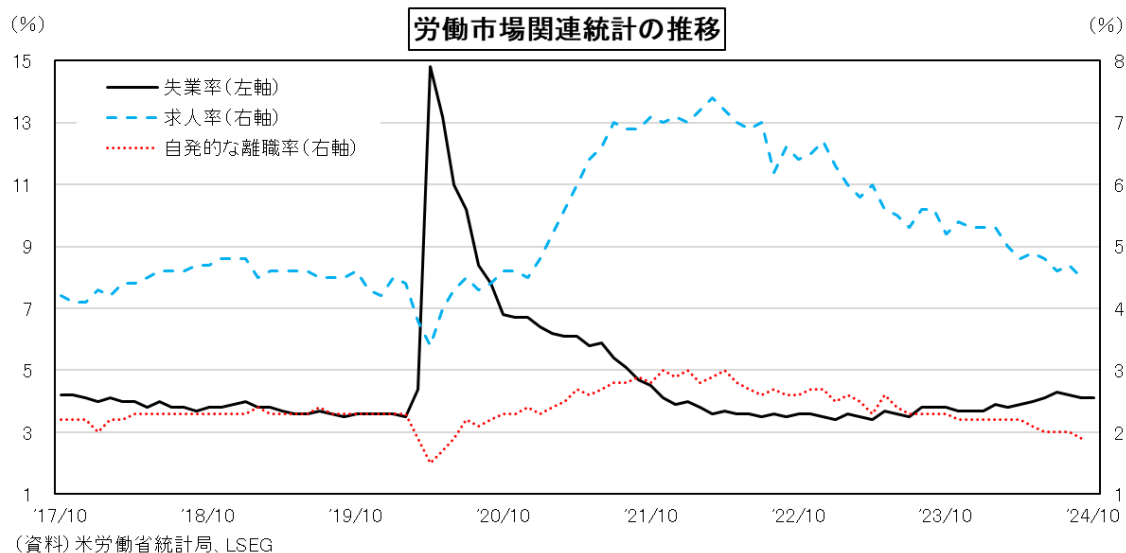
次に 11 月 1 日に公表された 10 月の雇用統計を確認すると、非農業部門雇用者数は前月から 1.2 万人増(事業所調査)と雇用増加ペースは大幅に減速したものの、事前に指摘されていた通り、2 つのハリケーンやストライキなどの影響を受けたと考えられる。加えて、8、9 月の雇用増は 11.2 万人下方修正された。また、失業率は変わらずの 4.1%となり、労働市場の底堅さを示した。失業率の算出に用いられる家計調査では、ストライキ参加者が雇用者扱いされことや、悪天候のために働けなかった労働者は休業者と分類されるため、失業率はこうした特殊要因の影響をあまり受けていないと考えられる。



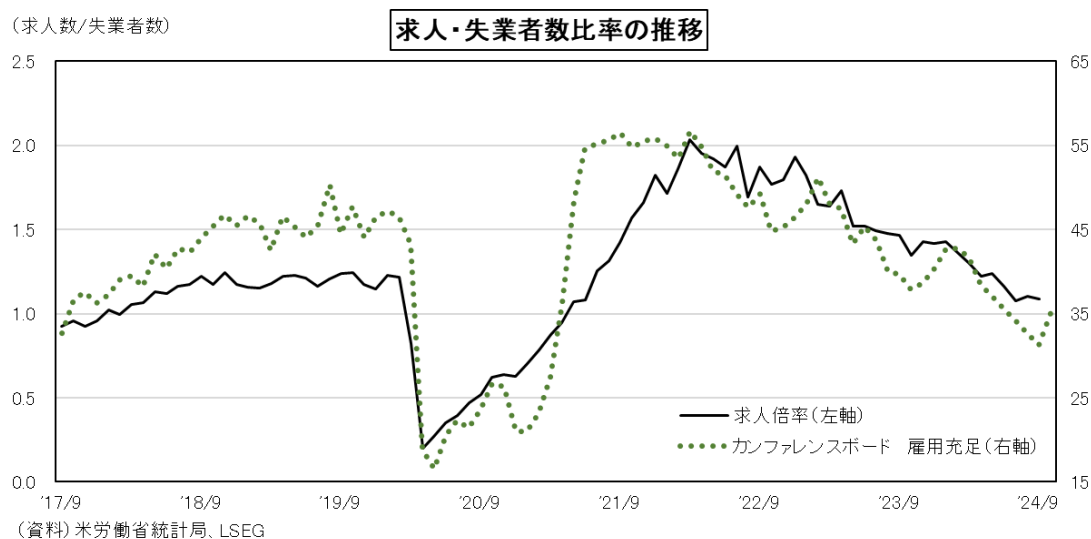
10 月の平均時給は前年比 4.0% (前月比 0.4%)、生産・非管理職の時給は同 4.1% (同 0.4%) の上昇となり、2%物価目標と整合的な上昇率をやや上回っていると思われる。また、10 月 31 日に公表された 7～9 月期の雇用コスト指数は同 3.9% (前期比年率 0.8%) となり、雇用統計における平均時給の伸びと概ね同様な上昇率が確認できた。



9月の求人労働異動調査によると、求人数は前月から41.8万人減少の744.3万となり、求人率（＝求人数÷（求人数＋雇用者数））は0.2ポイント低下の4.5%、自発的な離職率は0.1ポイント低下の1.9%となった。求人率の低下トレンドが続いている。



求人数と失業者数の比率をみると、9月は職を選ばなければ1人の失業者に対して1.09倍の求人が確認された。同比率は低下傾向が続いており、労働市場の減速傾向が維持されていると判断してよいだろう。



こうした一連の指標からは、労働市場が減速するなかでも、米国経済が個人消費や設備投資を中心に堅調に推移していることがうかがえる。また、コアPCEデフレーターや賃金上昇は下げ渋りの動きがみられることから、利下げペースが加速する可能性は低いと思われる。