

第 3 四半期の実質 GDP は堅調

米国経済は、第 3 四半期に年率 3.3% の成長を遂げたと推計しています。堅調な成長です。純移民流入数がほぼゼロ、場合によってはマイナスとなっているうえ、ベビー・ブーマー世代が徐々に退職を迎えていることを考慮すれば、力強い成長とさえ言えるでしょう。

しかし、過度に楽観視すべきではありません。仮に第 3 四半期の成長率が 3.3% となったとしても、実質 GDP の前年同期比成長率は 2.0% という緩やかな水準にとどまります。また、経済成長の大部分が AI とデータセンター関連に集中している兆候が依然として見られます。これらを除けば、米国経済の勢いは弱く、米連邦準備制度理事会（FRB）が短期金利の引き上げを続ければ、景気がさらに減速する可能性もあります。

では、テクノロジー部門はどれほど好調なのでしょう。仮に 9 月のデータセンター建設支出が（奇妙なことに）8 月と同水準で横ばいだったとしても、第 3 四半期のデータセンター向け名目支出は年率 139% の増加となる見込みです。これは誤植ではありません。一方、米国における半導体および関連電子部品の生産は、第 3 四半期に年率 47% 増加しました。これは、少なくとも 1970 年代初頭まで遡る統計において、四半期ベースで過去最高の伸び率です。

結論として、AI とデータセンター関連分野は爆発的な成長を遂げていますが、それ以外の分野は決して好調とはいえません。

個人消費 (Consumption): 第 3 四半期の自動車販売は年率 5.2% 減少しました。しかし、自動車を除く実質（インフレ調整後）小売売上高は年率 3.5% 増加しました。また、個人消費の大部分を占める実質サービス支出は、年率 4.0% 近く増加しているようです。これらを総合すると、実質個人消費支出の成長率は年率 3.7% と推計され、実質 GDP 成長率を 2.5% 押し上げる計算となります。（個人消費の成長率 3.7% × GDP に占める個人消費の割合 68% = 約 2.5%）

設備投資 (Business Investment): 企業の固定資産投資は年率 12.3% 増加したと推計しています。設備投資、商業施設建設、知的財産投資など幅広い分野で増加が見られました。この推計が正しければ、2020 年上半期の新型コロナ・ウイルス感染拡大に伴う経済活動停止による急激な落ち込みからの反動増を除き、2011 年以来、四半期ベースで最も高い企業固定資産投資の成長率となります。年率 12.3% の成長は、実質 GDP 成長率を 1.8% 押し上げる計算です。

（企業固定資産投資の成長率 12.3% × GDP に占める企業投資の割合 15% = 約 1.8%）

住宅建設 (Home Building): 第 3 四半期の住宅建設投資は、年率 5.5% というまずまずの成長を記録したとみられます。しかし、まだ楽観視するのは早いです。住宅市場は引き続き、地方自治体による規制、労働力不足、住宅ローン金利の高止まりなどの逆風に直面しています。さらに、厳格な移民政策によって賃貸住宅の供給余力が増していることも、市場環境に影響を与えています。それでも、第 3 四半期の住宅建設投資は実質 GDP 成長率を 0.2% 押し上げる見込みです。（住宅建設投資の成長率 5.5% × GDP に占める住宅建設投資の割合 4% = 約 0.2%）

政府支出 (Government): 第 2 四半期にほぼ横ばいだった政府購入支出は、第 3 四半期には年率 1.7% 増加したと推計しています。これにより、実質 GDP 成長率は 0.3% 押し上げられる見込みです。（政府購入支出の成長率 1.7% × GDP に占める政府購入支出の割合 17% = 約 0.3%）

貿易 (Trade): 第 3 四半期の貿易赤字は、財（モノ）の輸入急増と輸出の緩やかな減少によって大幅に拡大しました。ただし、水曜日の朝に発表予定の貿易統計速報値によって、この見通しが修正される可能性があります。現時点では、純輸出が第 3 四半期の実質 GDP 成長率を 3.2% 押し下げると予測しています。これは極めて大きなマイナス寄与であり、その一因は AI・データセンター関連の設備投資拡大にあります。こうした設備投資の急増に伴い、台湾からの半導体を含むテクノロジー関連機器の輸入が急拡大しているためです。

在庫投資 (Inventories): 企業は過去 5 四半期連続で在庫を取り崩してきましたが、第 3 四半期には在庫を積み増したと推計しています。少なくとも 1940 年代後半まで遡る統計において、景気後退を伴わずにこれほど長期間、在庫の取り崩しが続いた例はありません。ただし、この異例の動きの一部は、トランプ政権による関税政策の特殊性によって説明できます。2025 年初頭には、関税導入に先立って輸入を前倒しする動きが広がり、企業が在庫を大幅に積み増すことが可能だったためです。第 3 四半期の在庫増加は、実質 GDP 成長率を 1.7% 押し上げると見込んでいます。

以上を合計すると、第 3 四半期の米国実質 GDP 成長率は年率 3.3% となります。しかし、この数字の裏側には、AI・データセンター関連分野の極めて急速な成長と、それ以外の経済分野における低調な成長という、米国経済の二極化した実態が隠されています。つまり、米国経済全体の成長率は堅調に見えるものの、その成長を牽引しているのは主として AI・データセンター関連投資であり、その他の経済活動の勢いは依然として弱いということです。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
10-27 / 7:30 am	耐久消費財 - 9 月	+1.9%	+2.1%		-0.1%
7:30 am	耐久消費財（除く輸送機器）- 9 月	+0.5%	+0.8%		+0.2%
9:00 am	新築住宅販売件数 - 9 月	0.650 百万	NA		0.684 百万
10-29 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 10 月 24 日	198,000	196,000		194,000
7:30 am	第 3 四半期 GDP - 速報値	3.2%	+3.3%		+2.2%
7:30 am	第 3 四半期 GDP - 連鎖物価指数	3.1%	+1.9%		+6.1%
7:30 am	個人所得 - 9 月	+0.3%	+0.3%		+0.2%
7:30 am	個人支出 - 9 月	+0.6%	+0.6%		+0.9%
10-30 / 7:30 am	第 3 四半期 雇用コスト指数	+0.8%	+0.8%		+0.9%
8:45 am	シカゴ購買部協会景気指数 - 10 月	56.0	54.9		58.8

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。