

【米国 GDP（23 年 1－3 月期）】

米実質 GDP は市場予想を下回るも底堅い

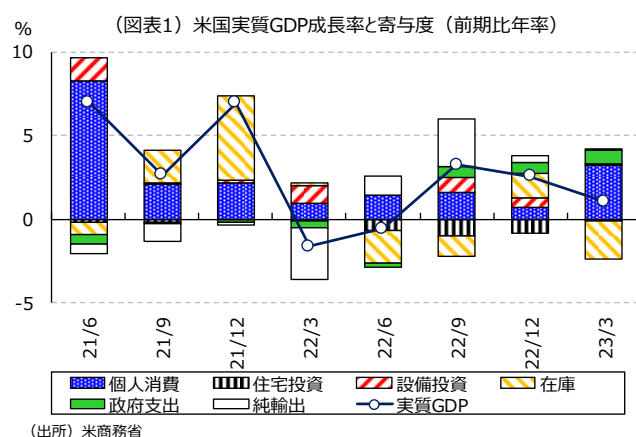
～ただし、2023 年の景気は減速基調をたどる～

経済調査部 エコノミスト 前田 和孝

1. 足元の米国経済は堅調

1－3 月期の米実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率＋1.1%と、3 四半期連続のプラスとなったものの、前期（同＋2.6%）から伸びは鈍化した（図表 1）。事前の市場予想（同＋1.9%）も下回った。

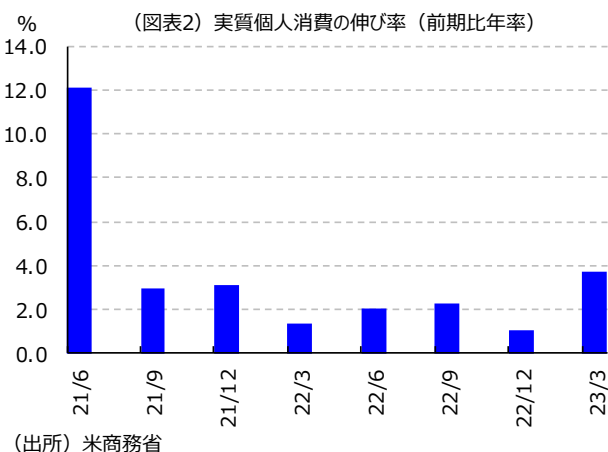
もっとも、今期の成長率押し下げの主因は最終需要に含まれない在庫投資である。輸出は 2 四半期ぶりにプラスとなったほか、個人消費は前期から伸びが拡大した。FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げが続くなか、設備投資は減速の兆しが見られたものの、国内最終需要（在庫投資と純輸出を除く）は同＋3.2%と、前期（同＋0.7%）から伸び幅が拡大しており、米国経済は総じて堅調である様子が示された。



2. 個人消費は高い伸びに

需要項目別に見ると、民間最終消費支出は前期比年率＋3.7%（GDP への寄与度：＋2.48%ポイント）と、前期の同＋1.0%から伸びが拡大した（図表 2）。内訳を見ると、財消費は同＋6.5%と、4 四半期ぶりにプラスに転じた。耐久財が同＋16.9%と二桁プラスとなった影響が大きい。半導体などの部品不足の解消による生産の持ち直しなどで、自動車関連財が同＋45.3%と大きく伸びたことが耐久財消費の押し上げに寄与した。非耐久財は同＋0.9%と 2 四半期連続のプラスとなった。飲食物（同▲0.4%）や衣類・履物（同▲2.0%）はマイナスだったものの、ガソリン・その他エネルギー（同＋2.6%）などが堅調だった。

サービス消費は同＋2.3%と前期から伸びが拡大した。住宅・ユーティリティ（同▲0.9%）はマイナスだったが、飲食・宿泊（同＋4.8%）などは高い伸びとなった。年初は暖冬だったことがサービス消費の拡大につながった可能性がある。

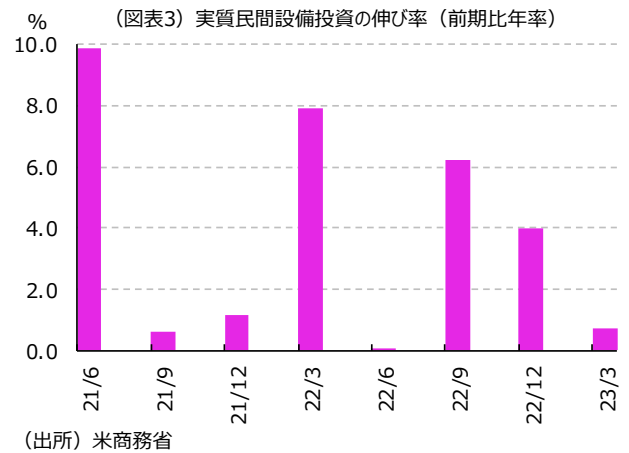


3. 設備投資の伸びは鈍化

設備投資は前期比年率+0.7%（GDP への寄与度：+0.10%ポイント）と、前期の同+4.0%から伸びが鈍化した（図表3）。内訳を見ると、構築物投資が同+11.2%、知的財産投資が同+3.8%と前期から伸び幅を縮小させたほか、機械投資は同▲7.3%と2四半期連続のマイナスとなった。機械投資の内訳では、コンピューターなどが含まれる情報処理機械（同▲1.6%）、産業機械（同▲0.9%）、輸送機械（同▲18.3%）のいずれもマイナスとなった。知的財産投資では、ソフトウェア（同+2.8%）のプラス幅が前期（同+13.5%）から大幅に縮小した。

住宅投資は同▲4.2%（GDP への寄与度：▲0.17%ポイント）と、前期の同▲25.1%からマイナス幅が縮小した。もっとも、これで8四半期連続のマイナスであり、住宅投資が冷え込んでいる状況は変わらない。住宅ローン金利は高止まりしており、同項目は今後も軟調な推移が続くと予想される。在庫投資の寄与度は▲2.26%ポイントと、2四半期ぶりにマイナスとなった。

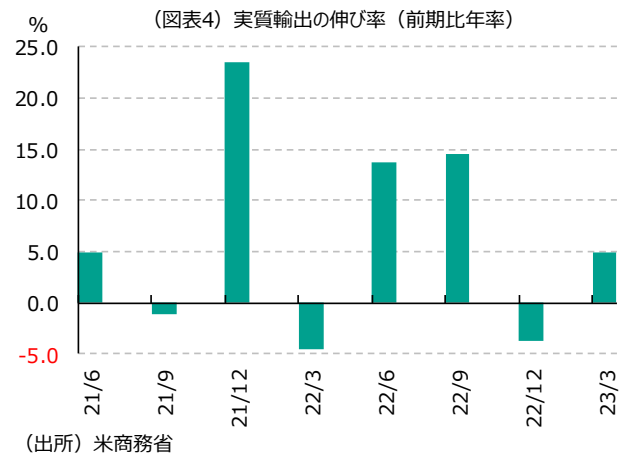
政府支出は前期比年率+4.7%（GDP への寄与度：+0.81%ポイント）と、3四半期連続のプラスとなった。連邦政府支出が同+7.8%、州・地方政府支出が同+2.9%といずれも伸びが拡大した。連邦政府支出は、国防関連支出のプラス寄与幅が拡大したことが影響した。



4. 輸出は2四半期ぶりのプラス

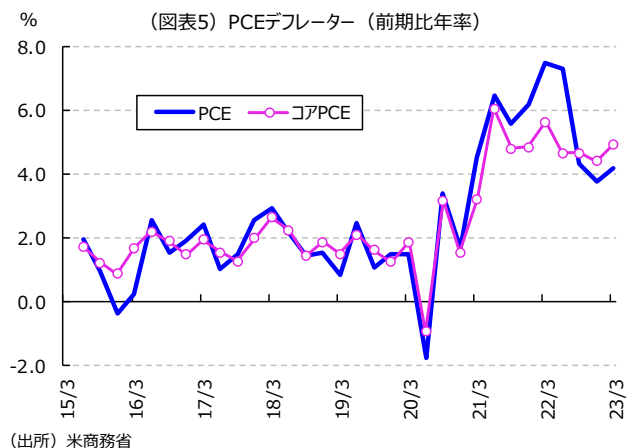
輸出は前期比年率+4.8%（GDP への寄与度：+0.54%ポイント）と、前期（同▲3.7%）から2四半期ぶりにプラスに転じた（図表4）。サービス輸出が同▲5.5%と、2020年4-6月期以来のマイナスとなった一方、財輸出は同+10.0%と二桁の高い伸びになった。ゼロコロナ政策の解除に伴い、最大の貿易相手国である中国の景気が回復したことが財輸出の増加につながった可能性がある。

輸入は同+2.9%（GDP への寄与度：▲0.43%ポイント）と、前期の同▲5.5%からプラスに転じた。この結果、実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は+0.11%ポイントとなった。



5. コア PCE デフレーターは市場予想を上回る

FRB が注視しているコア PCE デフレーターは前年比+4.7%と、前期（同+4.8%）から小幅に伸びが鈍化した（図表5）。もっとも、前期比年率では+4.9%と、前期（同+4.4%）からプラス幅が拡大し、市場予想も上回った。FRB による利上げが続くなかでも、物価上昇圧力が依然として根強い様子が示された。



6. 2023 年にわたって景気の減速基調は続く

1－3 月期の実質 GDP 成長率は市場予想を下回ったものの、在庫投資によって押し下げられた面が大きく、総じて底堅い結果となった。もっとも、GDP の約 7 割を占める個人消費は、家計の信用条件の悪化や雇用環境の軟化が今後重石になるとみる。3 月上旬のシリコンバレー銀行の破綻に端を発した金融不安は、ファーストリパブリック銀行の預金流出が明らかになるなど、予断を許さない状況が続いており、銀行の融資基準は企業向け・家計向けを問わず厳格化している。クレジットカードローン金利は上昇傾向が続いているほか、金利の上昇に呼応する形で延滞率も高まっており、借り入れによる消費は今後、減少に転じる可能性が高い。足元の雇用環境は堅調だが、テクノロジーや金融大手を中心に昨年後半以降、人員削減が進められており、銀行が融資に消極的になることで、企業の資金繰りが悪化すれば、その他の業種でも同様の動きが広がる可能性もある。コロナ禍に積み上がった過剰貯蓄が引き続き下支え役になるほか、生活必需品などを中心に価格低下が見込まれることから、個人消費が大きく落ち込む展開は考えにくい、年後半には減速に向かうとみる。

また、FRB による利上げの影響が現れることで、設備投資は軟調な推移となるほか、住宅投資も低迷が続くと見込まれ、米国景気は 2023 年にわたって減速基調をたどると予想する。

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411