

## 【米国 GDP (23年4-6月期)】

### 前期比年率+2.4%と前期から伸びが拡大

～米国景気は年後半に減速に向かうと予想～



経済調査部 エコノミスト  
前田 和孝

#### ポイント

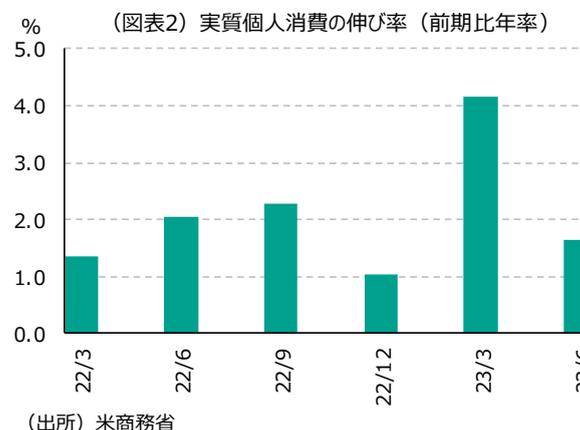
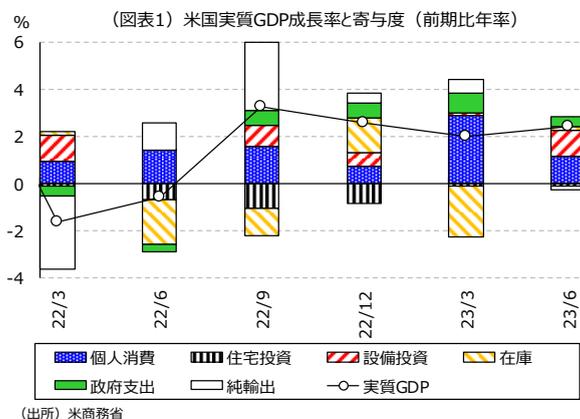
- 4-6月期の米実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+2.4%と、前期(同+2.0%)から伸びが拡大し、事前の市場予想も上回った
- 純輸出の寄与はマイナスだったが、景気の基調を見るうえで重要となる国内最終需要(在庫投資と純輸出を除く)は前期比年率+2.3%となり、米国景気の堅調さが示された
- 今後、FRBによる利上げの効果が時間差を伴ってより顕在化することから、米国景気は年後半に減速に向かうと予想

#### 1. 4-6月期米実質GDP成長率は前期から伸びが拡大

4-6月期の米実質GDP成長率(速報値)は前期比年率+2.4%と、前期(同+2.0%)から伸びが拡大した(図表1)。事前の市場予想(同+1.8%)も上回り、これで4四半期連続のプラスとなった。輸出が落ち込んだことから純輸出の寄与はマイナスだったが、景気の基調を見るうえで重要となる国内最終需要(在庫投資と純輸出を除く)は同+2.3%となり、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げが続くなかでも、米国景気の堅調さが示された。

#### 2. 個人消費は12四半期連続のプラス

需要項目別に見ると、民間最終消費支出は前期比年率+1.6%(GDPへの寄与度:+1.12%ポイント)と、前期の同+4.2%から伸びは鈍化したものの、12四半期連続のプラスとなった(図表2)。内訳を見ると、財消費は同+0.7%と2四半期連続のプラスだった。耐久財が同+0.4%、非耐久財が同+0.9%といずれもプラスとなった。特に、耐久財は前期(同+16.3%)が二桁の高い伸びだったにもかかわらず、娯楽用品・



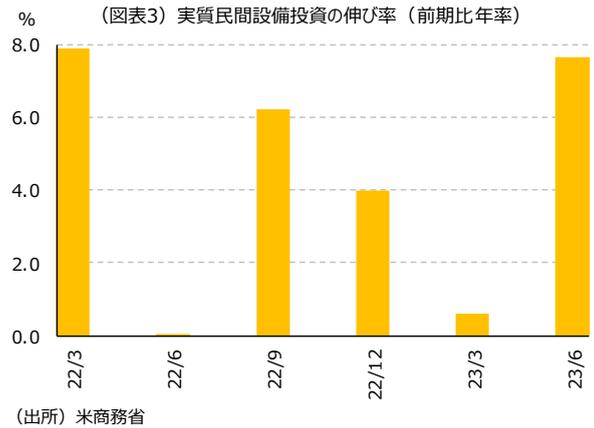
車両などが押し上げに寄与し、堅調さが示された。非耐久財については、飲食物や衣類・履物はマイナス寄与だったものの、ガソリン・その他エネルギーがプラス寄与となった。サービス消費は同+2.1%と前期(同+3.2%)から伸びが鈍化したものの、堅調な推移が続いている。内訳では、住宅・公益やヘルスケアがプラス寄与となった。もっとも、ここまでのサービス消費を牽引してきた飲食・宿泊サービスはマイナス寄与となり、コロナ禍からの経済活動再開に伴う外出需要が一巡しつつある様子も示された。

### 3. 設備投資の伸びは拡大

設備投資は前期比年率+7.7% (GDP への寄与度: +0.99%ポイント)と、前期の同+0.6%から伸びが大幅に拡大した(図表3)。内訳を見ると、機械投資が同+10.8%と3四半期ぶりのプラスに転じたほか、構築物投資が同+9.7%、知的財産投資が同+3.9%と堅調だった。機械投資では輸送機械が、知的財産投資ではソフトウェアが押し上げ要因となった。

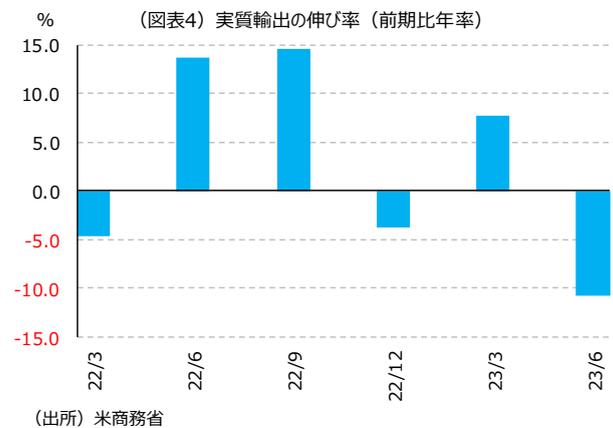
住宅投資は同▲4.2% (GDP への寄与度: ▲0.16%ポイント)と、前期の同▲4.0%からマイナス幅が拡大した。これで9四半期連続のマイナスとなった。住宅着工件数には持ち直しの兆しが見られているものの、住宅ローン金利の高止まりなどから、同項目は依然として軟調な推移が続いている。

在庫投資の寄与度は+0.14%ポイントと、2四半期ぶりにプラスとなった。政府支出は前期比年率+2.6% (GDP への寄与度: +0.45%ポイント)と、4四半期連続のプラスとなった。連邦政府支出が同+0.9%、州・地方政府支出が同+3.6%といずれもプラスだった。連邦政府支出では、非国防関連支出が同▲1.1%とマイナスになる一方、国防関連支出は同+2.5%と5四半期連続のプラスで高めの推移となっている。



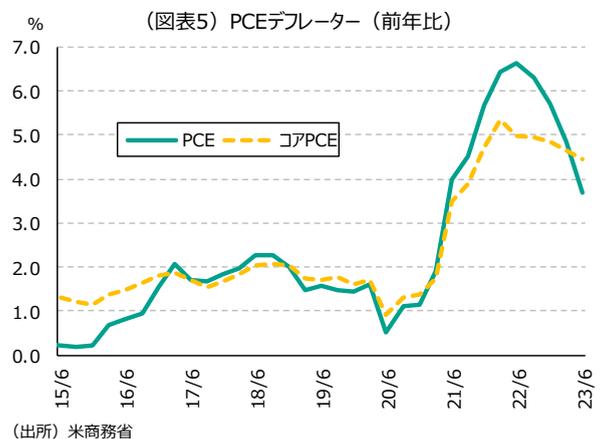
### 4. 輸出は大幅マイナス

輸出は前期比年率▲10.8% (GDP への寄与度: ▲1.28%ポイント)と、前期の同+7.8%から2四半期ぶりのマイナスに転じた(図表4)。サービス輸出は同+1.8%とプラスだったものの、財輸出が同▲16.3%と二桁のマイナスになったことが足を引っ張った。ゼロコロナ政策が解除されたにもかかわらず、最大の貿易相手国である中国景気の回復が鈍いことや、安全保障上の理由による対中半導体関連規制の強化などが財輸出の減少につながった可能性がある。輸入は同▲7.8% (GDP への寄与度: +1.16%ポイント)と前期の同+2.0%からマイナスに転じ、この結果、実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は▲0.12%ポイントとなった。



### 5. コア PCE デフレーターは鈍化

FRB が注視しているコア PCE デフレーターは前年比+4.4%と、前期の同+4.6%から伸びが鈍化した(図表5)。前期比年率でも+3.8%と前期の同+4.9%から伸びが鈍化しており、物価上昇圧力が緩和している様子が示された。

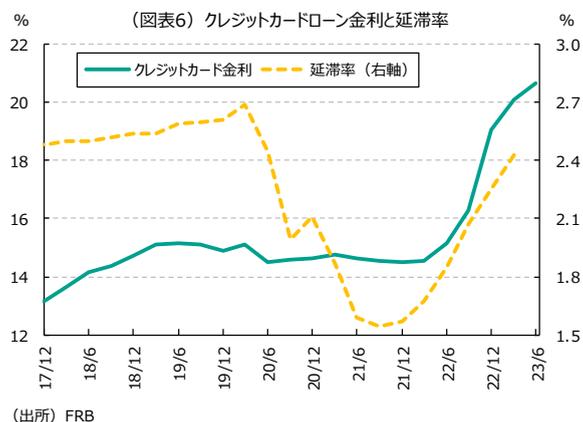


財価格の低下傾向が続くなか、ここまで全体を押し上げていたサービス価格も落ち着き始めている。サービス価格に影響を与える賃金の伸びは鈍化基調をたどっており、今後もコアPCEデフレータープラス幅は縮小し続ける可能性が高い。

## 6. 2023年後半に景気は減速

4-6月期の実質GDP成長率は、外需の弱さを内需の力強さが補う形で市場予想を上回る伸びとなった。もっとも、GDPの約7割を占める個人消費は、過剰貯蓄による下支えが徐々になくなることや、信用条件の悪化が今後重石になるとみる。ニューヨーク連銀の調査によれば、1年後に現在より信用獲得が「非常に困難」、「やや困難」になると予想する家計の割合は高止まりしている。また、クレジットカードローン金利は上昇傾向で推移し、金利の上昇に呼応する形で延滞率も高まっている(図表6)。今後、借り入れによる消費は減少基調が続く可能性が高い。

銀行の貸出基準も家計向け、企業向けを問わず厳格化している。7月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で利上げは打ち止めになるとみているが、政策金利は当面の間、高い水準ですえ置かれる可能性が高いことを考えれば、即座に貸出態度が軟化する展開は期待しづらい。足元の雇用環境は堅調だが、銀行が融資に消極的になることで、企業の人員削減の動きが広がることも考えられる。設備投資の先行指標とされるISM製造業新規受注指数は好不況の境目である50を割り込む推移が続いており、設備投資も減速を余儀なくされると見込む。利上げの効果は時間差をおいてより顕在化することから、米国景気は年後半に減速に向かうと予想する。



※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