

米国

GDP (2023年1-3月期、速報値)

成長率は鈍化も内需は底堅い、先行きは個人消費が景気を下支え

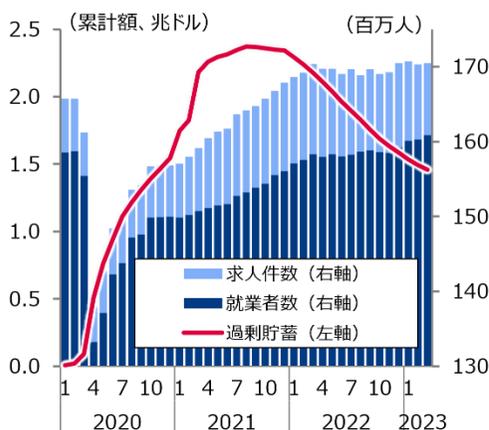
政策・経済センター
浅井優汰
03-6858-2717

1 実質GDPおよび需要項目別の伸び率 (前期比年率)

(前期比年率、%)	2022年四半期				2023
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP	▲1.6	▲0.6	3.2	2.6	1.1
個人消費	1.3	2.0	2.3	1.0	3.7
設備投資	7.9	0.1	6.2	4.0	0.7
住宅投資	▲3.1	▲17.8	▲27.1	▲25.1	▲4.2
在庫投資 (寄与度)	0.2	▲1.9	▲1.2	1.5	▲2.3
政府支出	▲2.3	▲1.6	3.7	3.8	4.7
純輸出 (寄与度)	▲3.1	1.2	2.9	0.4	0.1
輸出	▲4.6	13.8	14.6	▲3.7	4.8
輸入 <控除>	18.4	2.2	▲7.3	▲5.5	2.9

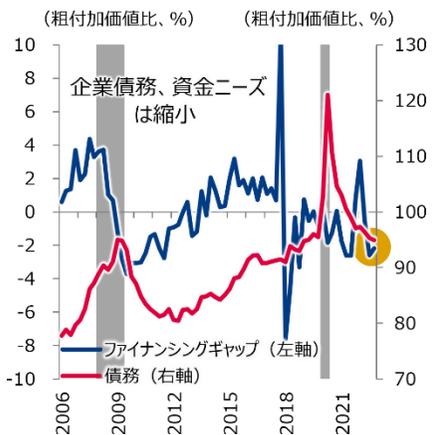
注：左図背景色はGDP寄与度を示す。赤/青が濃いほど押し上げ/下げ寄与が大きい。出所：米国商務省より三菱総合研究所作成

2 過剰貯蓄、就業者数・求人件数



注：直近は23年3月。出所：米国商務省、米国労働省より三菱総合研究所作成

3 企業債務・資金需要



注：ファイナンスギャップとは、企業の設備投資支出-キャッシュフローで、資金需要を示す。シャドーは景気後退時期。出所：FRBより三菱総合研究所作成

評価ポイント

今回の結果

- 23年1-3月期の実質GDP成長率 (前期比年率、速報値) は+1.1%と3期連続のプラス成長となったものの、前期 (同+2.6%) からは大幅に伸びが鈍化した (図表1)。
- 1-3月期の内訳をみると、在庫投資が同▲2.3%pt (前期+1.5%pt) と大幅なマイナスに転じ、GDP全体を押し下げた。また、設備投資が同+0.7% (前期：同+4.0%)、輸入の増加に伴い純輸出が同+0.1%pt (前期+0.4%pt) とプラス幅を縮小させた。一方、個人消費は同+3.7% (前期+1.0%) と伸びが大幅に加速したほか、住宅投資は同▲4.2% (前期▲25.1%) と8期連続でマイナス成長となったものの、マイナス幅を縮小させた。

基調判断と今後の見通し

- 米国経済は3四半期連続のプラス成長を維持したが、伸びは鈍化した。もっとも、GDPから在庫投資と外需を除いた国内最終需要は、前期比年率+3.2%と前期 (同+0.7%) から伸び幅が拡大しており、国内需要は底堅い。
- 先行きについて、既往の金融引き締め効果の顕在化、銀行経営不安による貸出基準厳格化などの影響から、成長は減速するとみる。ただし、①底堅い雇用・所得環境による堅調な消費、②政府支援のもと、内部留保を活用した投資が下支え要因となり、景気後退は回避すると見込む。
- ①について、過剰貯蓄は23年3月で約1.4兆ドルと取り崩し余地がある。加えて、人手不足を背景に労働需要 (就業者+求人) は堅調に推移しており、既往の引き締めによる失業率の上昇は低く抑えられる可能性が高い (図表2)。
- ②について、堅調な業績を背景に、企業の債務は縮小を続け、財務体質の改善が進んだ。結果、ファイナンスギャップはマイナス (キャッシュフローが投資額を上回る状況) で推移し (図表3)、設備投資資金の借入への依存度は低下している。金融引き締めの長期化や銀行の貸出基準厳格化は逆風となるが、設備投資の過度な落ち込みは避けられよう。加えて、インフレ抑制法などの巨額の産業政策が、企業の設備投資を中長期的に活性化させるとみる。